

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení výkonnosti podniku

Evaluation of Company's Performance

Student: Magda Daňhelová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.

Ostrava 2009

Místop ísefn prohla-ují, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně .
Přílohy . 1 až 8, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

Ráda bych podkovala Ing. Vlastu Humlové, Ph.D. za cenné rady poskytované při zpracovávání práce a také zaměstnancům finančního úseku společnosti **KODA VAGONKA** a. s. za poskytnutí veškerých potřebných materiálů.

Obsah

1. Úvod	4
2. Charakteristika podniku	5
3. Teoreticko-metodologická část.....	7
3. 1 Finan ní analýza	7
3. 2 Zdroje informací pro finan ní analýzu.....	8
3. 2. 1 Rozvaha	8
3. 2. 2 Výkaz zisku a ztráty	9
3. 2. 3 Cash flow	9
3. 2. 4 Ostatní zdroje.....	10
3. 3 Uživatelé finan ní analýzy	11
3. 4 Metody finan ní analýzy	12
3. 4. 1 Analýza trend (horizontální analýza).....	13
3. 4. 2 Analýza struktury (vertikální analýza).....	14
3. 4. 3 Poměrová analýza	14
3. 4. 1. 1 Ukazatele rentability	15
3. 4. 1. 2 Ukazatele aktivity	16
3. 4. 1. 3 Ukazatele zadluženosti	18
3. 4. 1. 4 Ukazatele likvidity	20
3. 4. 1. 5 Ukazatele kapitálového trhu	22

4. Analytická část.....	24
4. 1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy	24
4. 2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	32
4. 3 Poměrová analýza.....	37
4. 3. 1 Ukazatele rentability	37
4. 3. 2 Ukazatele aktivity	40
4. 3. 3 Ukazatele zadluženosti	42
4. 3. 4 Ukazatele likvidity	46
4. 3. 5 Ukazatele kapitálového trhu	48
5. Návrhy a doporučení	49
6. Závěr	50
Seznam použité literatury	51
Seznam zkratk	
Seznam tabulek, obrázků a grafů	
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Přílohy	

1. Úvod

Hlavním a také nejdůležitějším cílem každého podniku je maximalizace jeho tržní hodnoty. Naplnění tohoto cíle závisí na mnoha faktorech, mezi které patří mimo jiné také finanční řízení podniku. Jeho úkolem je poskytovat pohled o finanční situaci a finančních souvislostech hospodaření firmy. Finanční stránka je neoddelitelná od té provozní, a proto jsou s každou činností spojeny otázky ohledně financí. Jedním z nástrojů pro specifikaci finanční situace podniku je finanční analýza.

Finanční analýza je tak stará, jak staré jsou samotné peníze. Postupem času sice došlo k určitým změnám struktur a rovněž také prováděných finančních analýz, ale principy a důvody sestavování však zůstaly na stejné, nebo velmi podobné úrovni. Kolébkou finanční analýzy jsou Spojené státy, ale obecné metody finanční analýzy se využívají prakticky ve všech podnicích po celém světě. Účelem finanční analýzy je komplexně vyjádřit finanční situaci podniku a na to se také zaměřím ve své práci. Chtěla bych se zabývat především problematikou poměrové analýzy prostřednictvím ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, rentability a kapitálového trhu a tyto metody aplikuji na konkrétní podnik.

Cílem této bakalářské práce je tedy hodnocení celkové finanční situace podniku TUKODA VAGONKA a. s. v průběhu pětisobročí posledních let. Pro hodnocení využiji metodu finanční analýzy, přesněji horizontální a vertikální analýzu a analýzu poměrových ukazatelů. Jako zdroj dat využiji výroční zprávy podniku, které mi byly poskytnuty přímo finančním úsekem společnosti. Stejně jako údaje budou čerpany z finančních výkazů, které jsou součástí výročních zpráv. Výsledkem práce budou propočty jednotlivých ukazatelů finanční analýzy a z nich plynoucí návrhy a doporučení. Budu tedy zjišťovat, které z těchto oblastí rentability, aktivity, likvidity nebo zadluženosti jsou pro podnik problémové a jak tuto oblast ovlivnit, případně zda je to vůbec možné. Dále budu zjišťovat, zda jde pouze o výjimečnou situaci nebo zda jde o trvalý trend, pro jehož změnu bude třeba radikální zásah do činnosti podniku.

2. Charakteristika podniku

TŽKODA VAGONKA a.s. je přímým pokračovatelem tradice výroby osobních kolejových vozidel ve Studénce. Pořádek výroby kolejových vozidel ve Vagonce spadá do začátku minulého století. V té době podnikatel Adolf Schustala zakládá akciovou společnost "Staudinger Waggonfabrik A.G." se sídlem v Butovicích u Studénky. Do firemního rejstříku Krajského soudu v Novém Jiříně byla dle tehdy platných zákonů zapsána 12. prosince 1900 a tímto oficiálně založena.¹

Od doby založení prošel podnik řadou výrobních, organizačních a vlastnických změn, kdy byl mimo jiné například v roce 1929 součástí Ringhofferova koncernu, od roku 1997 holdingu KD Praha. V roce 1998 byl přejmenován na KD Vagonka Studénka, a.s. a u příležitosti stejného výročí založení byla společnost přemístěna ze Studénky do moderních, nově rekonstruovaných prostor v Ostravě.

Za dobu své existence bylo ve firmě vyrobeno více než 10 000 osobních kolejových vozidel a souprav a více než 1 200 osobních vozů. Díky Vagonce bylo dodáno do zahraničí, například do Bulharska, Itálie, Jugoslávie, Maďarska, Rakouska, Rumunska, Srbska, ale i SSSR, Turecka a nově i do Finska a Litvy. Vedle tohoto sortimentu bylo ve společnosti vyrobeno dalších bezmála 80 000 nákladních a speciálních vozů.²

Od roku 2005 je **T**ŽKODA VAGONKA a.s. zařazená do skupiny **T**ŽKODA HOLDING. Společnost **T**ŽKODA HOLDING a.s., která stojí v čele této skupiny je 100 % vlastníkem podniku a právnická se také zasloučila o jeho finální přejmenování z KD Vagonka Studénka, a.s. do současné podoby.

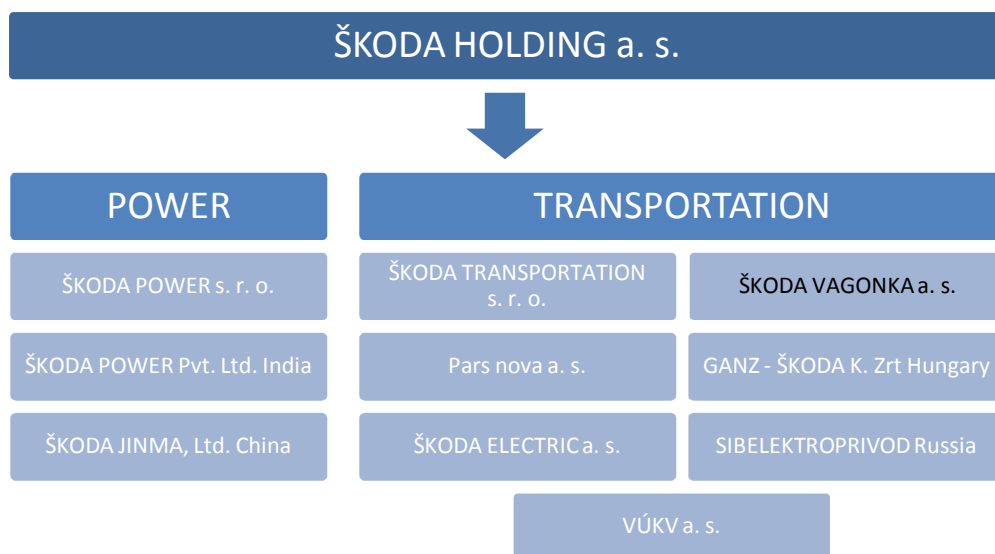
Skupina **T**ŽKODA HOLDING rozvíjí v současné době dva základní výrobní obory: dopravní strojírenství a zařízení pro klasickou energetiku. Dalšími firmami ve skupině v oboru dopravního strojírenství, který zaměstnává více než 2,5 tisíce lidí, jsou: **T**ŽKODA TRANSPORTATION (výrobce kolejových vozidel včetně tramvaje, lokomotivy), **T**ŽKODA ELECTRIC (výrobce trolejbusů a kompletních pohonů), vývojové a výzkumné kapacity a ruská akvizice Sibelektroprivod v Novosibirsku.³

¹ Interní materiály společnosti

² Interní materiály společnosti

³ Interní materiály společnosti

Obr. 2.16 členění skupiny **ŠKODA HOLDING**



Zdroj: vlastní zpracování

Současný název společnosti je **ŠKODA VAGONKA a. s.** a sídlí na ulici 1. Máje v Ostravě. Právní formou je akciová společnost, v jejíž vlastnosti stojí valná hromada jako nejvyšší orgán, dále představenstvo a dozorčí rada. Ředitelem společnosti a zároveň předsedou představenstva je Ing. Jiří Paruza.

Základní kapitál společnosti zapsaný v Obchodním rejstříku je 106 734 430 Kč. Hlavním předmětem podnikání společnosti je vývoj, konstrukce, výroba, prodej, servis, opravy a modernizace osobních kolejových vozidel hnaných i hnacích, včetně jejich dílů, pohonných systémů a speciálních strojů. Výroba ostatních motorových dopravních prostředků. Stavba strojů s mechanickým pohonem. Výroba stavebnicových buněk obecného využití. Ostatní činnosti (koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej, zprostředkovatelská činnost v oblasti obchodu a služeb, kopírování, rozmnožování, pronájem bytových a nebytových prostor, ubytovací služby, správa nemovitostí).

Ke konci roku 2008 měla společnost celkem 497 zaměstnanců, což ji řadí mezi středně velké a velké podniky. Organizační struktura společnosti je funkcionální a dělí podnik na sedm odborných úseků a oblast techniko-výrobní činnosti, která se dále dělí na pět samostatných úseků. Úseky se dále dělí na odborné útvary a provozy.

Jednotlivé úseky společnosti jsou personální úsek, finanční úsek, úsek řízení jakosti, obchodní úsek, úsek strategie, systém managementu, úsek servis, úsek realizace, technický úsek, výrobní úsek, úsek nákup a úsek technologie.

3. Teoreticko-metodologická část

3.1 Finanční analýza (angl. financial analysis)

Finanční analýza je významnou součástí celého komplexu finančního řízení podniku. Pro samotné hodnocení finanční situace a výkonnosti podniku se využívá celá řada ukazatelů, jejichž smyslem je posouzení a zhodnocení finanční situace podniku a formulování doporučení pro jeho další vývoj.

Finanční analýza pracuje s ukazateli, kterými jsou buď polofky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů, nebo čísla, která jsou z nich odvozená.⁴ Standardním členěním ukazatelů je členění na ukazatele absolutní, rozdílové a poměrové. Absolutní ukazatele vycházejí přímo z posuzování hodnot jednotlivých položek základních účetních výkazů. Tento přístup je však velmi omezený. Rozdílové ukazatele se vypočítávají jako rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv. Nejpočetnější a zároveň nejvyužívanější skupinou jsou poměrové ukazatele. Ty jsou definovány jako podíl dvou položek nejastěji ze základních účetních výkazů. Hodnota ukazatele pak vyjadřuje velikost ukazatele v čitateli na jednotku ukazatele ve jmenovateli.⁵

Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku, posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.

Finanční analýzu lze rozdělit na tři na sebe navazující postupné fáze: diagnóza základních charakteristik finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikace hlavních faktorů neřádného vývoje a návrh na opatření.⁶

⁴ R. KOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. akt. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. s. 41

⁵ R. KOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. akt. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. s. 41

⁶ DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2006. s. 68

3. 2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základním a výchozím zdrojem informací pro finanční analýzu jsou především výkazy finančního účetnictví. Jsou to tedy ty výkazy, které se poskytují informace externím uživatelům. Mezi ně patří především rozvaha, výkaz zisku a ztráty a dále pak lze využít také cash flow, což je pohled o peněžních tocích.

3. 2. 1 Rozvaha

Rozvaha neboli bilance (angl. balance sheet) je základním účetním výkazem, který zachycuje stav majetku podniku (aktiv) na jedné straně a zdroj jeho krytí (pasiv) na straně druhé a to vždy k určitému časovému okamžiku. Struktura aktiv bývá také někdy označována jako majetková struktura a zdroje krytí pak jako finanční struktura. Podstata rozvahy spoívá v základní bilanční rovnici, která udává, že:

$$\text{CELKOVÁ AKTIVA} = \text{CELKOVÁ PASIVA} \quad (1)$$

Aktiva

Základním hlediskem třídění aktiv je jejich funkce a s ní spojená doba vázanosti v reprodukčním cyklu podniku⁷. Z tohoto pohledu dělíme aktiva na stálá (dlouhodobá, fixní) a oběhová (krátkodobá). Zatímco stálá aktiva si zachovávají svoji povodní podobu v průběhu několika provozních cyklů a pouze se postupně opotěbovávají, oběhová aktiva naopak v průběhu jednoho provozního cyklu změní svou podobu několikrát.

Pasiva

Základní třídění pasiv, která představují zdroje krytí aktiv, je provedeno podle vlastnictví zdrojů. Z tohoto pohledu se pasiva dělí na vlastní kapitál a cizí zdroje (kapitál). Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, fondy ze zisku a výsledkem hospodaření a to jak během období, tak i výsledkem hospodaření minulých let. Cizí zdroje pak zahrnují rezervy a závazky podniku.

⁷ DLUHOŠTOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2006. s. 49

3. 2. 2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty slouží ke zjištění výše a způsobu tvorby výsledku hospodaření a zahrnuje náklady a výnosy podniku za běžné období. Zjednodušeně lze podstatu výkazu zisku a ztráty vyjádřit vztahem:

$$\text{VÝNOSY} - \text{NÁKLADY} = \text{VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ} \quad (2)$$

Náklady můžeme definovat jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních inittel a výnosy jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku. Náklady a výnosy jsou ve výkazu zisku a ztráty uspořádány do určitých oblastí, podle jednotlivých podnikatelských aktivit. Tyto oblasti dělíme na provozní, finanční a mimořádné a podle nich jsou pak i výpočtu také rozděleny jednotlivé hospodářské výsledky.

3. 2. 3 Cash flow

Tento účetní výkaz slouží k zachycení tvorby a užití peněžních prostředků za určité období. Pro účely finančního rozhodování potřebujeme znát informace o platební schopnosti podniku a o tom, kde jsme získali peněžní prostředky a na co jsme je použili⁸. A právě k tomuto účelu slouží výkaz cash flow, protože předchází dva výkazy tyto potřebné informace neposkytují. Formálně může být uspořádán buď ve vertikální formě, anebo ve formě dvoustranného účtu.

Pohled o peněžních tocích lze sestavit dvěma různými metodami, a sice přímou a nepřímou. Přímá metoda spoívá v zachycení jednotlivých druhů příjmů a výdajů v jejich povodní podobě, v níž se projevují na výstupu a na vstupu. Př nepřímé metodě se provádí oprava výsledku hospodaření běžného účetního období o rozdíly mezi výnosy a příjmy na jedné straně a o rozdíly mezi náklady a výdaji na straně druhé.⁹

⁸ MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2006. s. 118

⁹ MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2006. s. 118

3. 2. 4 Ostatní zdroje

Dalším zdrojem informací pak mohou být výkazy vnitropodnikového účetnictví, které si podnik vytváří sám podle svých potřeb. Patí zde zejména výkazy týkající se kalkulací, výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony nebo podnikové útvary. Tyto výkazy jsou interní, slouží pro vnitropodnikové účelové a informace v nich nejsou běžně veřejně dostupné.

Kromě těchto základních zdrojů se využívá i řada dalších relevantních informací. Celkově lze shrnout do následujících oblastí.

Finanční informace zahrnují účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, burzovní informace, zprávy o vývoji nových relací a úrokových měr.

Kvantifikovatelné nefinanční informace obsahují statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, prospekty, normy spotřeby, interní směrnice.

Nekvantifikovatelné informace představují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, komentáře manažerů, odborného tisku, nezávislá hodnocení, prognózy.¹⁰

¹⁰ DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2006. s. 69

3.3 Uffivatelé finan ní analýzy

Finan ní analýza je nejvíce d leffitá pro akcioná e, v ítele a podnikové manaflery. Slouffí v-ak také i jiným externím uffivatel m jako nap íklad bankám nebo dodavatel m.

Akcioná i se zajímají p edev-ím o to, jaká je sou asná výnosnost akcií a jaká bude jejich výnosnost v budoucnosti. Jejich hlavním cílem je co nejlépe odhadnout tu správnou dobu k nákupu nebo prodeji akcií.

Banky pat í k investor m, kte í poskytují podniku nezaji-t né finan ní zdroje. Bankovní úv ry jsou zpravidla spojeny s bankovním dohledem, který se týká nejen zabezpe ení úv r , ale i dal-ích stránek hospoda ení dluflníka.¹¹

Zájmy **dodavatel** jsou obdobné jako zájmy v-ech ostatních v ítel . Sledují zejména schopnost dluflníka platit v as faktury, ale také jeho p edpoklady pro trvalé obchodní kontakty.

Pro **odb ratele** je nejd leffit j-í to, aby se jejich dodavatel nedostal do finan ních potíffí, které by se mohly odrazit p edev-ím na kvalit a dochvilnosti dodávek. Pro odb ratele je také zvlá- nebezpe ný bankrot dodavatele, s nímff má dlouhodobou obchodní smlouvu a za kterého bude t fko hledat náhradu.

Zam stnanci a odbory mají p edev-ím starost o zachování pracovních míst a mzdové ujednání. Finan ní informace mohou slouffit jako d leffité argumenty p í jednání a jako podklady pro p edpov budoucí úrovn zam stnanosti. V zemích, kde mají zam stnanci ur itý vliv na ízení podniku, sledují odborové organizace hospodá ské výsledky obdobn jako akcioná i.

Vláda a orgány finan ní správy sledují faktory, které ovliv ují vý-i rozpo tových p íjm jako je da z p ídané hodnoty, cla a da z p íjm . Zákon o ú etnictví a navazující p edpisy mají p ísp t k v t-í pr hlednosti finan ních informací, umoffnit jejich interpretaci z hlediska da ové zp sobilosti plátc dan . Mimo jiné slouffí finan ní informace p í dohledu na dodrffování zákonných opat ení na ochranu hospodá ské sout fle.

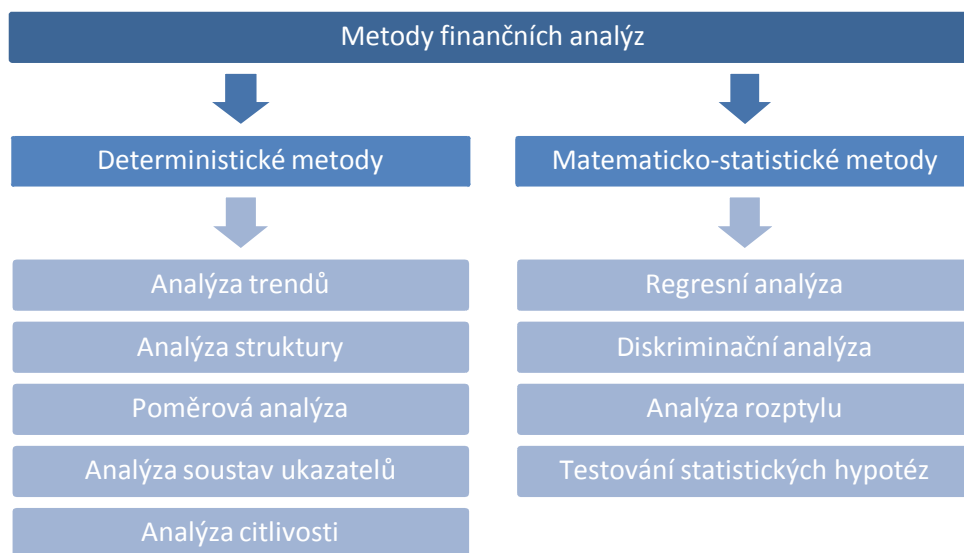
Konkurenti monitorují u svých rival zejména úrove výzkumu a vývoje, intenzitu propagace a cenovou politiku, ale také odv tvovou a zem pisnou diverzifikaci, investi ní aktivitu nebo úsp -nost akcií na burze.

¹¹ GRÜNWARD, Rolf. Finan ní analýza: metody a vyuffití. 1. vyd. Praha: VOX. 1995. 81 s.

3.4 Metody finanční analýzy

Metody, které se využívají pro zhodnocení finanční situace podniku lze členit různě. Základní členění, které využívají pro svou práci je uvedeno na Obr. 3.4.1.

Obr. 3.4.1 Metody finančních analýz



Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0

Zatímco deterministické metody se používají především pro analýzu vývoje a odchylek v menším časovém období a jsou základními nástroji pro běžnou finanční analýzu, matematicko-statistické metody vycházejí z údajů delších časových období a slouží k posouzení determinantů a faktorů vývoje a k určení závislostí a vazeb.

Základnou finanční analýzy je analýza poměrových ukazatelů, doplňují se jako doplnění využívají absolutní a rozdílové ukazatele. Dále se pak hojně využívá analýza trendů a analýza struktury. Společně tyto tři metody dodávají všechny potřebné informace pro komplexní posouzení finanční situace podniku.

3. 4. 1 Analýza trend (horizontální analýza)¹²

Horizontální analýza slouží k posouzení časových změn ukazatelů. Sledujeme tedy vývoj zkoumané veličiny v čase a to nejčastěji ve vztahu k minulému účetnímu období. Pro vyjádření meziroční změny lze využít dva různé postupy. Můžeme využít buď indexy, nebo diferenciace (rozdíly).

Výpočet rozdílů určíme absolutní výměnu mezi základním a běžným obdobím. Matematický zápis rozdílů vypadá takto:

$$D_{t/t-1} = B_{t-1} - B_{t-2} - 1 \quad (3)$$

$D_{t/t-1}$ změna oproti minulému období

B_i hodnota bilanční polovky i

t čas

V případě indexů pak zjistíme relativní změnu, tedy o kolik procent se jednotlivé bilanční polovky změny oproti minulému roku. Matematicky lze výpočet indexu zapsat takto:

$$I_{t/t-1} = \frac{B_t}{B_{t-1}}, \text{ popř. } I_{t/t-1} = \frac{B_{t-1} - B_{t-2}}{B_{t-2}} = \frac{B_t}{B_{t-1}} - 1 \quad (4)$$

I^i index

B_i hodnota bilanční polovky i

t čas

Pokud nelze vypočítat index, tato situace nastává v případě, že důl je roven nule nebo polovka byla v minulém období velmi malá a v následujícím období vzrostla, je pro výpočet vhodné využít diferenciace (rozdíly).

¹² KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 2005. s 12,13

3. 4. 2 Analýza struktury (vertikální analýza)¹³

Vertikální analýza spoívá v porovnávání jednotlivých položek finan ních výkaz vzhledem k n jaké základní veli in . V p ípad rozvahy je tato veli ina zpravidla celková bilan ní suma aktiv nebo pasiv. M ěle v-ak jít také o sumu ob ělných aktiv nebo cizích zdroj . Celkové bilan ní sum je p id lena hodnota 100 % a poté se postupn dopo ítává, jaký podíl mají jednotlivé položky rozvahy na této celkové sum .

V p ípad vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty není bilan ní suma jednozna ná. Záleží na analytikovi, který provádí finan ní analýzu, jak chce strukturu sledovat. Jako základní položka se nej ast ji pouívají celkové výnosy nebo tržby.

Matematicky lze výpo et vertikální analýzy vypo ítat takto:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (5)$$

P_i hledaný vztah

B_i velikost položky bilance

$\sum B_i$ suma hodnot položek v rámci ur ítého celku

3. 4. 3 Pom rová analýza¹⁴

Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veli iny v ase nebo vztah k ur íté veli in , pom rová analýza porovnává dv položky výkaz vzájemn mezi sebou. Pom rové ukazatele, které slouží k analýze firmy, tvo í soustavu zpravidla 10 aíl 12 ukazatel , m ěle jich v-ak být i n kolik desítek.

Mezi základní oblasti ukazatel finan ní analýzy pat í ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a kapitálového trhu.

¹³ KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Ji í. Finan ní analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 2005. s 15

¹⁴ DLUHOŠOVÁ, Dana. Finan ní ízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2006. s 72 ó 85

3. 4. 3. 1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům finanční analýzy, nebo nejlépe vystihují schopnost podniku dosahovat co nejvyšších výnosů, a na tom základě naplňovat základní cíl podniku v podobě maximalizace jeho tržní hodnoty.¹⁵

Obecně se rentabilita vypočítá jako poměr dosaženého zisku vzhledem k vynaloženému kapitálu na jeho dosažení. Při analýze rentability rozlišíme tři kategorie zisku. Ty lze vyčíst přímo z výkazu zisku a ztráty. První kategorií je EBIT neboli zisk před úroky a daněmi. Ten odpovídá provoznímu výsledku hospodaření a je využíván především při mezifirmním srovnávání. Další kategorií je EBT, což je zisk před zdaněním. Využívá se nejčastěji při srovnávání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením. Poslední kategorií je EAT, tedy zisk po zdanění nebo čistý zisk a jeho hodnotu nalezneme ve výkazu zisku a ztráty jako výsledek hospodaření za běžné účetní období.

Ke zjištění rentability používáme nejčastěji tyto ukazatele: rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb.

Rentabilita aktiv (Return on Assets)

Ukazatel ROA je klíčovým měřítkem rentability, protože poměruje zisk a celkové aktivity vložené podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (6)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)

Tento poměrový ukazatel vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, které do podniku vložili vlastníci a akcionáři. Díky tomuto ukazateli mohou investoři zjistit, zda je jimi vložený kapitál reprodukován s náležitou intenzitou, která odpovídá riziku, které je spojeno s investicí. Rost tohoto ukazatele může znamenat například zlepšení výsledku hospodaření, změnění podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo také pokles úrovně cizího kapitálu.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (7)$$

¹⁵ MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2006. s. 186

Rentabilita tržeb (Return on Sales)

Tento ukazatel vyjadřuje jakého zisku je podnik schopen dosahovat při dané úrovni tržeb, tedy kolik zisku dokáže podnik vyprodukovat z 1 Kč tržeb.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (8)$$

3. 4. 3. 2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a měří vázanost jednotlivých složek kapitálu v průběhu různých druhů aktiv nebo pasiv. Protože ukazatel poměří nejprve nejprve tokovou veličinu (tržby) k určité stavové veličině, je možné ukazatele vyjádřit ve dvou základních typech vzorců :

- obrátka (rychlost obrátu): vyjadřuje počet obrátů jednotlivých složek aktiv nebo pasiv za určité období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb
- doba obrátu: vyjadřuje počet dní, po které trvá jedna obrátka.

Obrátka celkových aktiv

Obrátka celkových aktiv měří intenzitu využití celkového majetku, neboli kolikrát se celková aktiva přemění v tržby. Čím vyšší obrátka aktiv je, tím efektivněji podnik využívá svůj majetek.

$$\frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (9)$$

Doba obrátu celkových aktiv

Tento ukazatel zjišťuje, za jak dlouho dojde k jednomu obrátu celkových aktiv.

$$\frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (10)$$

Obrátka zásob

Vyjaduje, kolikrát se zásoby za sledované období, nejastji jednoho roku, p em ní na jinou formu ob fných aktiv afl po prodej výrobk a op tovný nákup zásob. Ukazatel lze rovn fl po ítat také v detailn j-í podob , kdy místo souhrnné polofky zásob dosadíme jednotlivé polofky ó materiál, nedokon ená výroba, hotové výrobky, zboflí.

$$\frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (11)$$

Doba obratu zásob

Výpo tem tohoto ukazatele zji- ujeme, kolik dn jsou ob fná aktiva vázána ve form zásob. fiádoucí u tohoto ukazatele je, doba obratu zásob byla co nejkrat-í.

$$\frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (12)$$

Obrátka pohledávek

Obrátka pohledávek udává, jak rychle jsou pohledávky transformovány do hotovosti. Analogicky platí, fle ím rychlejší je obrat pohledávek, resp. vyš-í hodnota ukazatele, tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a m fle získanou hotovost pouflít k dal-ím nákup m nebo jiným investicím.¹⁶

$$\frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (13)$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel vyjaduje, jak dlouho se majetek podniku v pr m ru za rok vyskytuje ve form pohledávek, resp. za jak dlouho jsou v podniku v pr m ru inkasovány pohledávky.¹⁷

$$\frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (14)$$

¹⁶ MRKVI KA, Josef; KOLÁ , Pavel. Finan ní analýza. 2. p epr. vyd. Praha: ASPI, 2006. s 96

¹⁷ MRKVI KA, Josef; KOLÁ , Pavel. Finan ní analýza. 2. p epr. vyd. Praha: ASPI, 2006. s 96

Obrátka závazk

Obrátka závazk udává, kolikrát se závazky podniku obrátí za sledované období v podnikových tržbách. Jednodušeji řečeno, tento poměr zjišťuje, kolikrát mohou být závazky podniku uhrazeny z tržeb.

$$\frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (15)$$

Doba obratu závazk

Doba obratu závazk vypovídá o tom, jak rychle jsou spláceny závazky firmy. Tento ukazatel může být velmi užitečný pro věřitele nebo potenciální věřitele, protože z něj mohou vyjít, jak firma dodržuje obchodní úvěrovou politiku.

$$\frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (16)$$

3. 4. 3. 3 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost znamená skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje neboli dluh. Ukazatele zadluženosti pak sledují vztah mezi cizími zdroji a vlastními zdroji. A na jejich základě se dále zjišťuje, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími a v jakém rozsahu vlastními zdroji.

Při analýze zadluženosti je důležité zjistit ve výroční zprávě objem majetku, který má firma pořízen na leasing. Aktiva získaná prostřednictvím leasingu se totiž neobjevují v rozvaze, ale vyskytují se jako náklady ve výkazu zisku ztráty. Proto firma, která se zdá být relativně nezadlužená podle poměru cizího a vlastního kapitálu, může být ve skutečnosti vzhledem k velkému množství šnaleasovaného majetku firmou velmi zadluženou.¹⁸

¹⁸ KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 2005. s. 34

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio)

Tento ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a udává, do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky (majetek) vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost.¹⁹

$$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (17)$$

Celková zadluženost

Tento ukazatel hodnotí přímou zadluženost podniku. Celková zadluženost představuje podíl celkových dluhů (závazků) k celkovým aktivům a má také podíl vlastníka na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy.²⁰ Celkovou zadluženost lze vyjádřit buď jen jako podíl cizího kapitálu na celkových aktivech, nebo lze je také pro zprůchodnění výpočtu doplnit o hodnotu majetku pořízeného na leasing.

$$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \text{ příp. } \frac{\text{cizí kapitál} + \text{leasing}}{\text{celková aktiva}} \quad (18)$$

Pro podnik není důležitá jen samotná hodnota cizího kapitálu, ale také jeho struktura. Proto lze ukazatel celkové zadluženosti dále rozdělit na dva analytické ukazatele, a sice dlouhodobou a běžnou zadluženost. Dlouhodobá zadluženost vyjadřuje, podíl dlouhodobých cizích zdrojů na celkových aktivech a běžná zadluženost pak podíl krátkodobých cizích zdrojů na celkových aktivech.

Dlouhodobá zadluženost

$$\frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (19)$$

Běžná zadluženost

$$\frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (20)$$

¹⁹ DLUHOHOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2006. s 73

²⁰ DLUHOHOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2006. s 75

Zadluženost vlastního kapitálu (Debt/Equity Ratio)

U každého podniku se akceptovatelná výše zadluženosti vlastního kapitálu liší. Záleží na tom, v jaké vývojové fázi se firma nachází a také na tom, jaký postoj mají vlastníci k riziku. U stabilních podniků by se měla pohybovat v rozmezí 80 až 120 %.

$$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (21)$$

Úrokové krytí

Tento ukazatel je konstruován tak, aby mohl podnik zjistit, zda je pro něj únosné jeho dluhové zatížení. Vyjaduje tedy, kolikrát je zisk větší než úroky. Pokud je hodnota tohoto ukazatele 100 %, znamená to, že zisk podniku postačí pouze na pokrytí úroků, pokud je hodnota menší než 100 %, znamená to, že si podnik nevydělá ani na uhrazení úroků.

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}} \quad (22)$$

Úrokové zatížení

Ukazatel úrokového zatížení naopak udává, jakou část vytvořeného zisku oděrpají úroky. Pokud má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může si dovolit větší podíl cizích zdrojů.

$$\frac{\text{úroky}}{\text{EBIT}} \quad (23)$$

3. 4. 3. 4 Ukazatele likvidity

Likvidita majetku představuje schopnost dané složky majetku se co nejrychleji a bez velké ztráty hodnoty přeměnit na peněžní hotovost. Naproti tomu likvidita podniku vyjaduje schopnost podniku přeměnit svůj majetek na peněžní prostředky a tím pak uhradit své závazky.

Ukazatele likvidity patří mezi jedny z rozhodujících indikátorů platební schopnosti podniku. Ukazatele odvozují solventnost podniku od poměru nejlikvidnější skupiny podnikových aktiv a krátkodobých závazků podniku.

Běžná likvidita (Current Ratio)

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají běžná aktiva krátkodobé závazky podniku, nebo také kolika jednotkami běžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků.²¹ Vypovídá tedy o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá běžná aktiva v daném okamžiku na peněžní prostředky. Jeho hlavní slabina však spočívá v tom, že často není splněn předpoklad, že běžná aktiva bude možná v krátkém časovém limitu na peněžní prostředky.

$$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (24)$$

Pohotová likvidita (Quick Ratio a Acid Test Ratio)

Tento ukazatel eliminuje nedostatky předchozího ukazatele. Při vyjádření podílu se totiž berou v úvahu z běžných aktiv jen pohotové prostředky, tj. pokladni hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky v tzv.isté výši, tj. pohledávky po korekci opravnou položkou k pohledávkám.²² Dále je také možné provést úpravu ukazatele o pohledávky, jejich návratnost je pochybná a likvidita nízká. Doporučená výsledná hodnota tohoto ukazatele je 1,0 a 1,5.

$$\frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (25)$$

Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

Základní položkou pohotových a tedy i nejlikvidnějších platebních prostředků tvoří peníze na účtech, peníze v hotovosti a kasy. Lze do nich také zařadit různé formy rychle mobilizovatelných finančních rezerv. Jde o ukazatel poměrně nestabilní, je tedy významný jen z krátkodobého hlediska. Dlouhodobě tedy v čase slouží jen k dokreslení skutečné úrovně likvidity podniku.

$$\frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (26)$$

²¹ ROKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. akt. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. s. 50

²² DLUHOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. s. 80

istý pracovní kapitál (Net Working Capital)

istý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů. Představuje tedy část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji. Výše istého pracovního kapitálu je určena skladbou bilance podniku. Pokud má mít podnik zajištěnou likviditu, pak krátkodobá aktiva mají být vyší než krátkodobé závazky. Jestliže se dlouhodobým kapitálem financuje krátkodobý oběžný majetek, hovoříme o překapitalizování podniku. Opačně, jestliže se krátkodobý cizí kapitál podílí na krytí dlouhodobého (fixního) majetku, hovoříme o podkapitalizování podniku.²³

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (27)$$

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál} - \text{dlouhodobá aktiva} \quad (28)$$

3. 4. 3. 5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu nebo také ukazatele tržní hodnoty firmy se od předchozích skupin poměrových ukazatelů liší tím, že využívají kromě údajů z účetních výkazů také údaje kapitálového trhu. Z toho tedy vyplývá, že ukazatele kapitálového trhu lze využít jen pro hodnocení podniku, jehož právní forma je akciová společnost a jehož akcie jsou volně obchodovatelné na kapitálových trzích. Jsou dleřité zejména pro investory i potenciální investory a to především z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků. K nejdeřitějším ukazatelům této skupiny patří účetní hodnota akcií, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, ukazatel P/E a poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě.

Účetní hodnota akcií (Book Value per Share)

Účetní hodnota akcií odráží uplynulou výkonnost firmy. Pro tento ukazatel platí, že by měl vase vykazovat rostoucí tendenci, neboť pak se firma pro potenciální investory jeví jako finančně zdravá.²⁴

$$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (29)$$

²³ DLUHOŘOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2006. s 82

²⁴ ROKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. akt. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. s 61

čistý zisk na akcii (Earnings per Share, EPS)

Pomocí tohoto ukazatele je možné zjistit, kolik připadá čistého zisku a jakou maximální výši dividend je možné vyplatit ze zisku společnosti na jednu akcii.²⁵ V tomto případě platí, že čím vyšší je hodnota čistého zisku na akcii, tím příznivější je ohlas investorů. To pro podnik znamená vyšší cenu akcií a růst jeho hodnoty.

$$\frac{\text{EAT}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (30)$$

Dividendový výnos (Dividend Yield)

Ukazatel udává, jak byly zhodnoceny investory vložené peněžní prostředky, jinak řečeno, vyjadřuje výnosnost akcie.

$$\frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (31)$$

Ukazatel P/E (Price-Earnings Ratio)

Výpočetem ukazatele zjistíme, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii.

$$\frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (32)$$

Ukazatel M/B (Market-to-Book Ratio)

Ukazatel vypovídá, jaký je poměr tržní hodnoty firmy (Market Value) k její účetní hodnotě (Book Value). Prosperující podnik by měl mít tržní hodnotu vyšší než účetní hodnota, neboť je vytvořen goodwill.²⁶

$$\frac{\text{suma tržních cen všech akcií}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (33)$$

²⁵ DLUHOŠTOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2006. s. 84

²⁶ DLUHOŠTOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2006. s. 85

4. Analytická část

Pro výpočet horizontální a vertikální analýzy a analýzy poměrových ukazatelů jsem využila údaje za pět let (2003 až 2007), které jsem získala z interních materiálů společnosti. Rozvahu a výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu a jejich horizontální a vertikální analýzu uvádím v příloze 1 - 8, podrobné výpočty ukazatelů poměrové analýzy jsou uvedeny v příloze 9.

4.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

V tomto bodě analytické části práce bych se chtěla podrobněji zaměřit na rozvahu a její polovky. Pro přehlednost využiji vždy zkrácenou podobu rozvahy a zaměřím se na ty bilanční polovky, které v daném roce nejvíce ovlivnily celková aktiva nebo pasiva.

Tab. 4. 1. 1 Zkrácená rozvaha k 31. 12. 2003 až 2007 (v tis. Kč)

		2003	2004	2005	2006	2007
	AKTIVA CELKEM	795 083	987 788	1 231 979	1 245 553	1 987 784
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál					
B.	Dlouhodobý majetek	177 743	178 461	189 682	181 313	265 636
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 651	1 783	6 121	4 884	3 868
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	175 110	175 359	179 765	173 731	260 635
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	982	1 319	3 796	2 698	1 133
C.	Oběžná aktiva	540 537	683 267	975 800	1 063 060	1 721 447
C.I.	Zásoby	305 828	522 392	536 590	500 661	491 046
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	32 891	62 419	39 010	1 364	
C.III.	Krátkodobé pohledávky	59 165	25 904	270 901	404 434	510 125
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	142 653	72 552	129 299	156 601	720 276
D.I.	asové rozlišení	76 803	126 060	66 497	1 180	701
		2003	2004	2005	2006	2007
	PASIVA CELKEM	795 083	987 788	1 231 979	1 245 553	1 987 784
A.	Vlastní kapitál	238 262	133 141	181 941	505 007	958 543
A.I.	Základní kapitál	106 734	106 734	106 734	106 734	106 734
A.II.	Kapitálové fondy	881	1 218	3 695	3 783	62 422
A.III.	Rezervní, nedělitelný a ost. fondy ze zisku	23 610	23 641	23 155	22 902	22 138
A.IV.	Výsledek hospodaření z minulých let	85 589	105 816	1 548	33 327	221 588
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účet. obd.	21 448	- 104 268	46 809	338 261	545 661
B.	Cizí zdroje	556 821	854 647	1 050 038	740 329	1 029 026
B.II.	Dlouhodobé závazky	82 297	56 176	52 988	109 119	85 037
B.III.	Krátkodobé závazky	277 907	374 408	598 960	491 565	791 084
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	57 941	133 120	283 440		
C.I.	asové rozlišení		1 756		217	215

Horizontální analýza

Jak již bylo výše uvedeno, horizontální analýza slouží především k posouzení časových změn ukazatelů, sledujeme tedy vývoj zkoumané bilance polofky v čase. Nejprve se zaměříme na celková aktiva a jejich dílčí polofky a poté na pasiva.

Co se týče **celkových aktiv** společnosti, mají od roku 2003 tendenci se postupně zvyšovat. Největší změna nastala v roce 2007, kdy aktiva vzrostla o 59,59 % (tj. o 742 231 tis. Kč) na bez mála 2 miliardy Kč. To bylo způsobeno především růstem oběžných aktiv o 61,93 % (tj. o 658 387 tis. Kč). Dlouhodobý majetek sice zaznamenal nárůst o 46,51 %, ale podíváme-li se na absolutní vyjádření, vzrostl dlouhodobý majetek o špouhých 84 323 tis. Kč.

Naopak k nejmenšímu růstu aktiv došlo v roce 2006, kdy oproti roku 2005 vzrostla celková aktiva o 1,1 % (tj. o 13 574 tis. Kč). To bylo způsobeno především snížením hodnoty komplexních nákladů v letech 2005 a 2006 o 98,23 % (tj. o 65 317 tis. Kč), ale také snížením dlouhodobého majetku o 4,41 % (tj. o 8 369 tis. Kč). Zblíží-li se podíváme-li se na absolutní vyjádření, lze vyjádřit, že největší snížení způsobil pokles dlouhodobého hmotného majetku, zejména polofek pozemků (o 6,89 %), staveb (o 2,04 %) a samostatných movitých věcí a soubor movitých věcí (o 10,33 %).

Když se podíváme blíže na aktiva, především na polofku **dlouhodobý majetek**, vykazuje v prvních letech růst, i když pouze pomalejším tempem. Ve čtvrtém roce, jak již bylo výše zmíněno, došlo k jeho výraznému poklesu o 4,41 % (tj. o 8 369 tis. Kč). V posledním roce 2007 vzrostl dlouhodobý majetek nejvíce ve sledovaném období, a sice o 46,51 %, což je v absolutním vyjádření 84 323 tis. Kč. K největší změně v dlouhodobém majetku dochází v polofkách **dlouhodobého hmotného majetku**, který tvoří největší slofku fixních aktiv podniku. Nejvyšší růst hmotného majetku byl zaznamenán v roce 2007, kdy došlo k navyšení oproti roku 2006 o 86 904 tis. Kč. To bylo způsobeno především nákupem strojů a zařízení ve výši 47 180 tis. Kč, opravami, modernizací a rekonstrukcí ve výši 10 879 tis. Kč, regálů a skladovacího zařízení Kardex ve výši 6 560 tis. Kč a také provedením technického zhodnocení u výrobních hal, strojů a zařízení ve výši 31 540 tis. Kč. Další polofkou, která má nemalý vliv na dlouhodobý hmotný majetek je oceňovací rozdíl k nabytému majetku. V této polofce dochází každoročně k odpisu v hodnotě 2 441 tis. Kč.

Co se týče **dlouhodobého nehmotného majetku**, dochází k nejvýznamnějším změnám v polovině software a ocenitelných práv. Software podniku vykazuje kromě roku 2004 pokles. K nejvýznamnějšímu úbytku došlo v roce 2006, kdy se majetek podniku v podobě softwaru snížil o 694 tis. Kč. To bylo způsobeno zejména tím, že společnost přešla na celopodnikový informační systém Baan. Díky tomuto novému informačnímu systému byly vyazeny ostatní softwary podniku z majetku.

Dlouhodobý finanční majetek podniku vykazoval v první polovině sledovaných let růst a v druhé polovině naopak pokles. Jedinou polovinou dlouhodobého finančního majetku podniku, která nevykazuje nulové hodnoty, jsou podíly v ovládaných a řízených osobách. Společnost vlastní 50,5% majetkový podíl ve společnosti VAGONKA s.r.o. K nejvýznamnějšímu růstu podílu na vlastním kapitálu ovládané osoby došlo v roce 2005 ve výši 2 477 tis. Kč a naopak k nejvýznamnějšímu poklesu došlo v roce 2007 o 1 565 tis. Kč.

Další polovinou majetku podniku jsou **oběžná aktiva**. Ty mají na celkových aktivech společnosti nejvyšší podíl. Tato skupina majetku vykazuje jak v absolutním, tak v relativním vyjádření ve sledovaných letech nejvýznamnější změny. Oběžná aktiva mají trvale rostoucí charakter, přičemž k jejich nejvýznamnějšímu růstu došlo v roce 2007, kdy se oběžná aktiva zvýšila o 61,93 %. Cofl je v absolutním vyjádření 658 387 tis. Kč. Při pohledu na podrobnější členění oběžného majetku se o tento nárůst nejvíce zasloužila polovinka **krátkodobý finanční majetek**, přesněji úty v bankách. Ty vzrostly o 563 753 tis. Kč, to je v relativním vyjádření změna oproti roku 2006 o 360,34 %. Naopak k nejmenšímu nárůstu došlo v roce 2006, kdy oběžná aktiva vzrostla o 8,94 % (tj. o 87 260 tis. Kč). Tento slabý růst byl zapříčiněn výrazným poklesem prakticky všech polovek oběžných aktiv. Jediná polovinka, která vykazuje v tomto roce růst, jsou krátkodobé pohledávky a to o 49,29 % (tj. o 133 533 tis. Kč).

Zásoby měly v analyzovaných letech nejprve rostoucí a poté klesající charakter. K nejvýznamnějšímu nárůstu zásob došlo v roce 2004 a to o 70,81 %, cofl je v absolutním vyjádření 216 564 tis. Kč. O tento stav se zasloužila především polovinka výrobků, která vzrostla z 5 tis. Kč na 151 992 tis. Kč. Protože došlo k tak obrovskému nárůstu oproti předchozímu roku, nelze vyjádřit relativní vyjádření, protože tato procentuální změna dle 3 039 840 %. Jak již bylo řečeno, v druhé polovině analyzovaných let došlo k poklesu zásob. K nejvýznamnějšímu poklesu došlo v roce 2006 o 6,70 % (tj. o 35 929). Tato změna byla způsobena především prodejem nepotřebných zásob.

Pohledávky jsou další skupinou oběžných aktiv. Dlouhodobé pohledávky vykazují ve zkoumaných letech spíše klesající charakter. V roce 2004 došlo k nárůstu o 89,78 % (tj. o 29 528 tis. Kč), v ostatních letech pak vykazují jen pokles. K nejvyššímu úbytku došlo v roce 2006 a to o 37 588 tis. Kč, přičemž ji v polovině odložená daňová pohledávka. Její snížení však pro společnost znamená, že byla pohledávka uhrazena a je tedy pro podnik přínosem. Naproti tomu krátkodobé pohledávky zaznamenaly v nejprve v roce 2004 pokles a poté měly jen rostoucí charakter, přičemž k nejvyššímu růstu došlo v roce 2005 a to o 244 997 tis. Kč. V tomto roce společnost eviduje celkem 99 250 tis. Kč krátkodobých pohledávek, které jsou po lhůt splatnosti. Vztah těchto pohledávek je do 90 dnů od lhůty splatnosti, ale i přesto to pro společnost představuje problém, který je třeba aktivně řešit, protože mohou ohrozit likviditu podniku. Poslední polovinou oběžných aktiv je **krátkodobý finanční majetek**. Ten vykazuje stejný průběh jako krátkodobé pohledávky. Nejprve tedy dochází k prudkému snížení o 70 124 tis. Kč (tj. o 49,14 %) a poté k trvalejšímu růstu, přičemž nejvyšší růst byl zaznamenán v roce 2007. V tomto období vzrostl krátkodobý finanční majetek o 563 675 tis. Kč. Polovinou, která také nejvíce ovlivňuje krátkodobý finanční majetek, jsou peníze na účtech. Společnost má na účtech v bankách uloženy veškeré své peněžní prostředky, proto zde dochází také k nejvyššímu změně.

Nyní se zaměříme na polovinu **celkových pasiv**. Ta je tvořena dvěma dílčími skupinami polovek, a sice vlastním kapitálem a cizími zdroji. Celková pasiva vykazují ve všech letech růst. V roce 2006 došlo k nejmenšímu růstu o 13 574 tis. Kč (tj. o 1,1 %), to bylo způsobeno především poklesem cizích zdrojů. Oproti tomu k nejvyššímu růstu došlo v roce 2007 o 742 231 tis. Kč a to díky velkému růstu vlastního kapitálu.

Vlastní kapitál nejprve vykazuje pokles o 44,12 % (tj. o 105 121 tis. Kč) a v následujících letech dochází k růstu. K nejvyššímu růstu došlo v roce 2007 o 89,81 % (tj. o 453 536 tis. Kč). K hlavním změnám ve vlastním kapitálu dochází v polovkách týkajících se výsledku hospodaření, ale také ostatní složky vykazují změny. Například kapitálové fondy vykazují křídlovitý růst, naproti tomu fondy ze zisku vykazují spíše pokles. Jediný základní kapitál nevykázal v průběhu sledovaných pěti let žádný pohyb.

Cizí zdroje vykazují také rostoucí trend s jednou výjimkou, kterou je rok 2006. V tomto roce došlo k velkému poklesu o 309 709 tis. Kč (tj. o 29,50 %). Tento pokles zapříčinilo snížení hned několika položek. Především snížení krátkodobých úvěrů o 283 440 tis. Kč, ale také ke snížení krátkodobých závazků o 107 395 tis. Kč. Tyto změny však pro podnik znamenají uhrazení jejich závazků a jsou obecně dobrým znakem. K nejvýznamnějším změnám cizích zdrojů došlo v letech 2004 a 2007 a to o 297 826 tis. Kč a 288 697 tis. Kč. V roce 2004 rostlo zejména zvýšení ostatních rezerv a v roce 2007 pak nárůst závazků z obchodních vztahů.

Tab. 4. 1. 2 Horizontální analýza rozvahy o absolutní změna (v tis. Kč)

			2004/2003	2005/2004	2006/2005	2007/2006
	AKTIVA CELKEM	001	192 705	244 191	13 574	742 231
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	718	11 221	- 8 369	84 323
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	132	4 338	- 1 237	- 1 016
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	249	4 406	- 6 034	86 904
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	337	2 477	- 1 098	- 1 565
C.	Oběžná aktiva	031	142 730	292 533	87 260	658 387
C.I.	Zásoby	032	216 564	14 198	- 35 929	- 9 615
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039	29 528	- 23 409	- 37 646	- 1 364
C.III.	Krátkodobé pohledávky	048	- 33 261	244 997	133 533	105 691
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	- 70 101	56 747	27 302	563 675
D.I.	asové rozlišení	063	49 257	- 59 563	- 65 317	- 479
	PASIVA CELKEM	067	192 705	244 191	13 574	742 231
A.	Vlastní kapitál	068	- 105 121	48 800	323 066	453 536
A.I.	Základní kapitál	069	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	073	337	2 477	88	58 639
A.III.	Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy ze zisku	078	31	- 486	- 253	- 764
A.IV.	Výsledek hospodaření z minulých let	081	20 227	- 104 268	31 779	188 261
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	- 125 716	151 077	291 452	207 400
B.	Cizí zdroje	085	297 826	195 391	- 309 709	288 697
B.I.	Rezervy	086	150 511	- 174 537	24 995	13 260
B.II.	Dlouhodobé závazky	091	- 26 121	- 3 188	56 131	- 24 082
B.III.	Krátkodobé závazky	102	96 501	224 552	- 107 395	299 519
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	75 179	150 320	- 283 440	0
C.I.	asové rozlišení	118	1 756	- 1 756	217	- 2

Tab. 4. 1. 3 Horizontální analýza rozvahy o relativní změna (v %)

		. .	2004/2003	2005/2004	2006/2005	2007/2006
	AKTIVA CELKEM	001	24,24	24,72	1,10	59,59
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0,00	0,00	0,00	0,00
B.	Dlouhodobý majetek	003	0,40	6,29	- 4,41	46,51
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	8,00	243,30	- 20,21	- 20,80
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	0,14	2,51	- 3,36	50,02
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	34,32	187,79	- 28,93	- 58,01
C.	Oběžná aktiva	031	26,41	42,81	8,94	61,93
C.I.	Zásoby	032	70,81	2,72	- 6,70	- 1,92
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039	89,78	- 37,50	- 96,50	- 100,00
C.III.	Krátkodobé pohledávky	048	- 56,22	945,79	49,29	26,13
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	- 49,14	78,22	21,12	359,94
D.I.	asové rozlišení	063	64,13	- 47,25	- 98,23	- 40,59
		. .	2004/2003	2005/2004	2006/2005	2007/2006
	PASIVA CELKEM	067	24,24	24,72	1,10	59,59
A.	Vlastní kapitál	068	- 44,12	36,65	177,57	89,81
A.I.	Základní kapitál	069	0,00	0,00	0,00	0,00
A.II.	Kapitálové fondy	073	38,25	203,37	2,38	1550,07
A.III.	Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy ze zisku	078	0,13	- 2,06	- 1,09	- 3,34
A.IV.	Výsledek hospodaření z minulých let	081	23,63	- 98,54	2052,91	564,89
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	- 586,14	- 144,89	622,64	61,31
B.	Cizí zdroje	085	53,49	22,86	- 29,50	39,00
B.I.	Rezervy	086	108,53	- 60,35	21,80	9,50
B.II.	Dlouhodobé závazky	091	- 31,74	- 5,68	105,93	- 22,07
B.III.	Krátkodobé závazky	102	34,72	59,98	- 17,93	60,93
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	129,75	112,92	- 100,00	0,00
C.I.	asové rozlišení	118	0,00	- 100,00	0,00	- 0,92

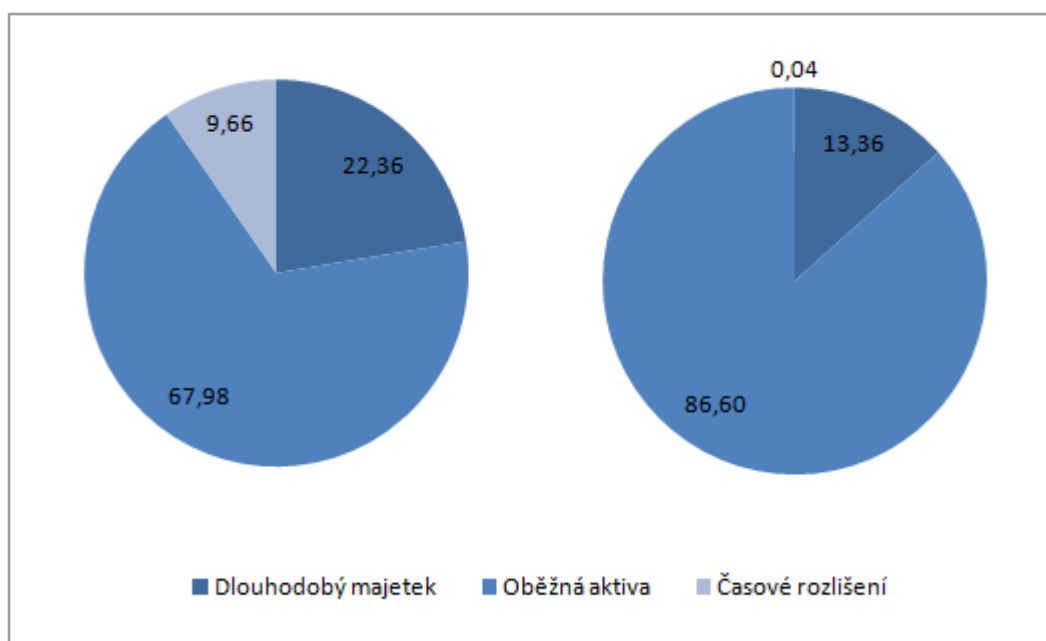
Vertikální analýza

Vertikální analýza spoívá ve zhodnocení struktury bilančních polovek. Struktura se zjišuje jako podíl jednotlivých polovek na celkové sumě aktiv nebo pasiv, které je přidělena hodnota 100%.

Celková aktiva jsou tvořena z největší části oběžnými aktivy a za sledované období vykazují bez výjimky rostoucí tendenci. Největší podíl vykazují oběžná aktiva v roce 2007, kdy činil 86,60 % a nejmenší podíl v roce 2003 a to 67,98 %. Za sledované období tedy došlo k nárůstu oběžného majetku o bezmála 20 %. Druhý nejvyšší podíl na celkových aktivech má dlouhodobý majetek. Ten naopak vykazuje meziroční pokles. Nejvyšší podíl na celkových aktivech měl tedy dlouhodobý majetek v roce 2003, kdy tvořil 22,36 %. Srovnání podílů oběžného a dlouhodobého majetku v letech 2003 a 2007 je uvedeno v grafu 4. 1. 1. Zde lze vidět, jak se během pti let podíl oběžných aktiv postupně zvyšuje a podíl dlouhodobého majetku naopak snižuje.

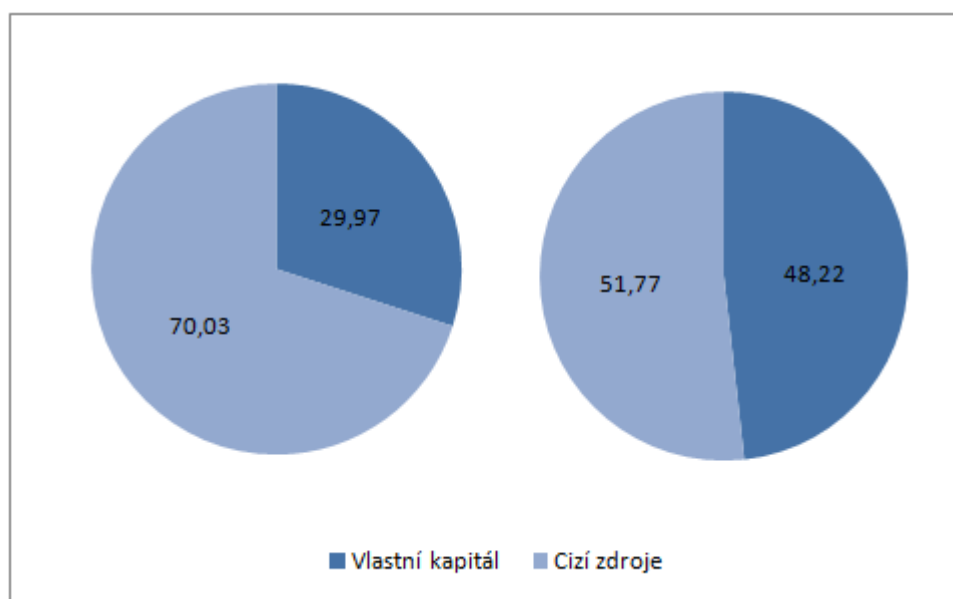
Další slofkou celkových aktiv je časové rozlišení, to se však na aktivech podílí pouze nepatrně. Jeho nejvyšší podíl byl v roce 2004 a to ve výši 12,76 %. Poslední částí jsou pohledávky za upsaný základní kapitál. Jsou sice součástí rozvahy, avšak všechny pohledávky týkající se základního kapitálu jsou již zaplacené a jejich podíl na aktivech je tedy nulový. Když se podíváme na podrobnější členění rozvahy, můžeme si všimnout, že z dílčích položek mají nejpodstatnější podíl na aktivech především zásoby, především nedokončená výroba a polotovary s nejvyšším podílem v roce 2004 ve výši 52,9 % a z fixních aktiv jsou to stavby s nejvyšším podílem v roce 2003 ve výši 18,34 %.

Graf 4. 1. 1 Srovnání struktury aktiv v letech 2003 a 2007 (v %)



Na **celkových pasivech** mají nejvyšší podíl cizí zdroje. Ten byl nejvyšší v roce 2004, kdy jeho hodnota dosáhla 86,52 %. Od tohoto roku se postupně snižuje až na hodnotu 51,77 % v roce 2007. Rozdíl mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem se tedy postupně štírá a v roce 2007 je mezi nimi difference jen pouhých 4 %. Oproti tomu vlastní kapitál se tedy nejprve prudce sníží téměř na polovinu a poté dochází k jeho opětovnému růstu, kdy se z podílu 14,77 % na celkových aktivech v roce 2005 zvýší na 40,54 % v roce 2006. Nejvyšší dílčí položkou pasiv jsou bezpochyby krátkodobé závazky. Ty vykazují nejprve růst a poté postupně klesají, ale jejich podíl na zdrojích krytí se stále pohybuje mezi 35 a 50 %. Druhý nejvyšší podíl mají rezervy a poté základní kapitál společnosti.

Graf 4. 1. 2 Srovnání struktury pasiv v letech 2003 a 2007 (v %)



Tab. 4. 1. 4 Vertikální analýza rozvahy (v %)

			2003	2004	2005	2006	2007
	AKTIVA CELKEM	001	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B.	Dlouhodobý majetek	003	22,36	18,07	15,40	14,56	13,36
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	0,21	0,18	0,50	0,39	0,19
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	22,02	17,75	14,59	13,95	13,11
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	0,12	0,13	0,31	0,22	0,06
C.	Oběžná aktiva	031	67,98	69,17	79,21	85,35	86,60
C.I.	Zásoby	032	38,46	52,89	43,56	40,20	24,70
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039	4,14	6,32	3,17	0,11	0,00
C.III.	Krátkodobé pohledávky	048	7,44	2,62	21,99	32,47	25,66
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	17,94	7,34	10,50	12,57	36,24
D.I.	asové rozlišení	063	9,66	12,76	5,40	0,09	0,04

			2003	2004	2005	2006	2007
	PASIVA CELKEM	067	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
A.	Vlastní kapitál	068	29,97	13,48	14,77	40,54	48,22
A.I.	Základní kapitál	069	13,42	10,81	8,66	8,57	5,37
A.II.	Kapitálové fondy	073	0,11	0,12	0,30	0,30	3,14
A.III.	Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy ze zisku	078	2,97	2,39	1,88	1,84	1,11
A.IV.	Výsledek hospodaření z minulých let	081	10,76	10,71	0,13	2,68	11,15
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	2,70	- 10,56	3,80	27,16	27,45
B.	Cizí zdroje	085	70,03	86,52	85,23	59,44	51,77
B.I.	Rezervy	086	17,44	29,28	9,31	11,21	7,69
B.II.	Dlouhodobé závazky	091	10,35	5,69	4,30	8,76	4,28
B.III.	Krátkodobé závazky	102	34,95	37,90	48,62	39,47	39,80
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	7,29	13,48	23,01	0,00	0,00
C.I.	asové rozlišení	118	0,00	0,18	0,00	0,02	0,01

4.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V této části bych se chtěla zaměřit na další finanční výkaz, jehož údaje se využívají pro finanční analýzu, a sice výkaz zisku a ztráty. Pro zpeřehlednění opět využiji jeho zkrácenou podobu.

Tab. 4. 2. 1 Zkrácený výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

			2003	2004	2005	2006	2007
+	Obchodní marže	003	45 551	22 590	16 059	18 586	14 256
+	Přidaná hodnota	011	332 012	136 345	124 436	622 351	801 038
*	Provozní výsledek hospodaření	030	62 301	- 79 018	57 338	446 657	646 992
*	Finanční výsledek hospodaření	048	- 2 452	- 52 604	20 721	- 411	12 825
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	052	22 875	- 89 099	55 256	338 261	545 661
*	Mimořádný výsledek hospodaření	058	- 1 427	- 15 169	- 8 447		
***	Výsledek hospodaření za účetní období	060	21 448	-104 268	46 809	338 261	545 661
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	061	58 422	-146 791	69 612	446 246	659 817

Horizontální analýza

V případě výkazu zisku a ztráty bych se nejprve chtěla zaměřit na jednotlivé kategorie výsledku hospodaření a poté se v druhé části zaměřím na porovnání tržeb s výkonovou spotřebou.

Prvním typem hospodářského výsledku, je **provozní výsledek hospodaření**. Ten vykazuje trvale růst, s výjimkou roku 2004. Tehdy došlo k výraznému snížení provozního výsledku hospodaření o 226,83 % (tj. o 141 319 tis. Kč) až na zápornou hodnotu. Tento výrazný pokles byl způsoben především tím, že v roce 2004 byly prodány pouze 2 elektrické jednotky a náklady podniku zůstaly poměrně vysoké, protože se nemohly rozložit mezi více jednotek. V dalších letech se však situace postupně zlepšovala a v roce 2006 došlo k nejvyššímu nárůstu provozního výsledku hospodaření za analyzované období a to ve výši 389 319 tis. Kč, což v relativním vyjádření činí v porovnání s rokem 2005 bezmála 680 %. O tento obrovský nárůst se zasloužily především tržby z prodeje vlastních výrobků, protože v roce 2006 bylo prodáno celkem 7 průměrných elektrických jednotek a 6 motorových vozů.

Další kategorií je **finanční výsledek hospodaření**. Ten vykazuje stálý klesající a rostoucí trend. K nejvyššímu snížení došlo v roce 2004, kdy finanční výsledek hospodaření klesl o 50 152 tis. Kč. V následujícím roce pak naopak došlo k nejvyššímu růstu za sledované období o 73 325 tis. Kč. Na finančním výsledku hospodaření se nejvíce podílí jak nákladové, tak výnosové úroky, ale také ostatní finanční výnosy a náklady.

Tyto dvě dílčí polofky, po odečtení dan z příjmů, společně tvoří výsledek hospodaření za běžnou činnost. Ten vykazuje stejný průběh jako provozní výsledek hospodaření. Nejprve tedy došlo k jeho prudkému snížení o 111 974 tis. Kč a poté se postupně zvyšoval. K nejvyššímu růstu došlo v roce 2006, kdy byl výsledek hospodaření za běžnou činnost o 283 005 tis. Kč vyšší než v předchozím roce.

Poslední dílčí kategorií hospodářského výsledku je **mimořádný výsledek hospodaření**. Ten v prvních třech letech vykazuje zápornou hodnotu, i když nejprve došlo k jeho poklesu o 13 742 tis. Kč a poté k následnému růstu o 6 722 tis. Kč a 8 447 tis. Kč. V posledních dvou letech podnik nezaznamenal žádný mimořádný výsledek hospodaření.

Výsledek hospodaření za běžné účetní období vykazuje opět nejprve výrazný pokles o 125 716 tis. Kč a poté trvalé zvýšení. K nejvyššímu růstu došlo v roce 2006 o 291 452 tis. Kč.

Tab. 4. 2. 2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty o absolutní změna (v tis. Kč)

			2003	2004	2005	2006	2007
+	Obchodní marže	003	2,89	4,79	1,42	1,03	0,70
+	Přidaná hodnota	011	21,06	28,89	10,98	34,35	39,48
*	Provozní výsledek hospodaření	030	3,95	- 16,74	5,06	24,65	31,89
*	Finanční výsledek hospodaření	048	- 0,16	- 0,52	1,83	- 0,02	0,63
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	052	1,45	4,85	4,87	18,67	26,89
*	Mimořádný výsledek hospodaření	058	- 0,09	- 0,30	- 0,75	0,00	0,00
***	Výsledek hospodaření za účetní období	060	1,36	4,54	4,13	18,67	26,89
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	061	3,71	12,38	6,14	24,63	32,52

Tab. 4. 2. 3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty o relativní změna (v %)

			2004/2003	2005/2004	2006/2005	2007/2006
+	Obchodní marže	003	- 50,41	- 28,91	15,74	- 23,30
+	Přidaná hodnota	011	- 58,93	- 8,73	400,14	28,71
*	Provozní výsledek hospodaření	030	- 226,83	- 172,56	678,99	44,85
*	Finanční výsledek hospodaření	048	2 045,35	- 139,39	- 101,98	- 3 220,44
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	052	- 489,50	- 162,02	512,17	61,31
*	Mimořádný výsledek hospodaření	058	963,00	- 44,31	- 100,00	0,00
***	Výsledek hospodaření za účetní období	060	- 586,14	- 144,89	622,64	61,31
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	061	- 351,26	- 147,42	541,05	47,86

Nyní se zaměřím na **porovnání tržeb a výkonové spotřeby**. Pro porovnání jsem využila součet hlavních položek tržeb firmy. Pro podnik je nejvýhodnější situace, kdy byla jedna koruna tržeb vyprodukováána s co nejmenšími náklady. Tato situace byla nepříznivější v roce 2006, kdy tržby vzrostly o 61,31 % (tj. o 666 309 tis. Kč) a náklady pouze o 8,99 % (tj. o 89 241 tis. Kč). To pro podnik znamená, že jedna koruna tržeb byla vyprodukováána s podstatně menším vynaložením nákladů než v roce 2005. Tuto situaci potvrzuje také velký nárůst výsledku hospodaření za úctní období, ke kterému v tomto roce došlo. Obdobný případ nastal také v předchozím období. V roce 2007 naopak došlo k tomu, že tržby rostly pomaleji než náklady. Tehdy se tržby zvýšily pouze o 12,87 % a náklady o 16,43 %. Podnik tedy produkoval tržby s větším vynaložením nákladů, než v předcházejícím roce.

Tab. 4. 2. 4 Vývoj tržeb a výkonové spotřeby v letech 2003 až 2007 (v tis. Kč)

		2003	2004	2005	2006	2007
tržby	001, 005	1 474 312	420 585	1 086 870	1 753 179	1 978 777
výkonová spotřeba	008	873 957	438 901	992 940	1 082 181	1 259 997

Tab. 4. 2. 5 Horizontální analýza tržeb a výkonové spotřeby v letech 2003 - 2006

		Relativní změna (v %)			
		2004/2003	2005/2004	2006/2005	2007/2006
tržby	001, 005	- 71,47	158,42	61,31	12,87
výkonová spotřeba	008	- 49,78	126,23	8,99	16,43
		Absolutní změna (v tis. Kč)			
		2004/2003	2005/2004	2006/2005	2007/2006
tržby	001, 005	- 1 053 727	666 285	666 309	225 598
výkonová spotřeba	008	- 435 056	554 039	89 241	177 816

Vertikální analýza

Pro vertikální analýzu jsem vyuffila, jako základní položku trřby, kterým byla stejn jako celkových aktiv m a celkovým pasiv m u vertikální analýzy rozvahy p í azena hodnota 100%. Trřbami je v tomto p ípad my-len sou et trřeb za prodej zboří a trřby z prodeje vlastních výrobk a slufieb.

Nejmén p íznivý, z pohledu výsledku hospoda ní za b řlné období, byl rok 2003. Tehdy tvo il pouze 1,36 % trřeb. Nejv t-í položkou, která se zaslouffila o takto nep íznivý vývoj, je výkonová spot eba. Ta pokryla v roce 2003 celkem 55,43 % trřeb. Dal-í významnou položkou pak mzdové náklady ve vý-i 5,96 % a náklady vynaložené na prodané zboří ve vý-i 3,61 %. Opa ný vývoj nastal v roce 2007, kdy p ídaná hodnota tvo ila jifl 39,4 % trřeb a samotný výsledek hospoda ní na ú etní období jifl byl 26,89 % trřeb.

Nyní se zam ím na díl í položky výkazu zisku a ztráty. První sou tovou položkou je **obchodní marfle**. Ta tvo í jen nepodstatnou ást výsledku hospoda ní, protože hlavním p edm tem podnikání spole nosti není nákup zboří za ú elem dal-řho prodeje a proto jak trřby, tak náklady na prodej zboří jsou minimální. Nejvy-í podíl na trřbách m la obchodní marfle v roce 2004, kdy zaujímala bezmála 5% podíl. Dal-í položkou je **p ídaná hodnota**, která je hlavní díl í položkou provozního výsledku hospoda ní a vypo ítá se jako rozdíl výkon podniku a výkonové spot eby. Ta vykazuje krom roku 2005 rostoucí podíl na trřbách, což je pro podnik výhodné. Její absolutní hodnota roste, protože se sniřují náklady podniku a výroba je tedy výnosn j-í. Nejvy-í podíl m la tedy p ídaná hodnota na trřbách v roce 2007 a to ve vý-i 39,48 %.

Provozní výsledek hospoda ní vykazuje op t nejprve prudký pokles a poté postupn roste. I p esto, fle v roce 2004 je obchodní marfle i p ídaná hodnota podniku pom rn vysoká, díky vysokým osobním náklad m a zm n stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti je výsledek hospoda ní velmi nízký a vykazuje záporné hodnoty. V ostatních letech je v-ak jeho podíl kladný a v roce 2007 dokonce dosáhl hodnoty necelých 32 % trřeb. Dal-í položkou je **finan ní výsledek hospoda ní**. Ten má v-ak na trřbách ve sledovaných letech opravdu nízký podíl do 2 %. V t-í ást trřeb tvo í da z p ídané hodnoty, která se po ítá se sou tu výsledku hospoda ní z provozní a finan ní innosti. Její nejvy-í podíl na trřbách byl zaznamenán v roce 2007 a to ve vý-i 5,63 %.

Po ode tení dan z p íjm získáváme **výsledek hospoda ení za b ěnou ěinnost**. Ten op t vykazuje obdobný pr ěh jako ostatní polofky. Nejvíce se na trěbách podílel op t v roce 2007 a to 26,89 % a nejmen-í nezáporný podíl m l v roce 2003 a to pouze necelé 2 %. Tento vývoj zap í inily p edev-ím vysoké náklady a níěí trěby.

Poslední a zároveň výslednou polofkou je **výsledek hospoda ení za b ěné ú etní období**. V jediném roce 2004 hospoda il podnik se ztrátou. Tento nep íznivý výsledek se v-ak v následujících letech op t zlep-il a v roce 2007 byl dokonce o 100 % vy-í, coě znamená, ěe podíl výsledku hospoda ení za b ěné ú etní období na trěbách byl 26,89 %. Od roku 2005 krom samotného výsledku hospoda ení poroste také rentabilita trěeb a tento vývoj je pro podnik velice p íznivý. Pokud si tento trend zachová, bude r st i jeho výnosnost.

Tab. 4. 2. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

		. .	2003	2004	2005	2006	2007
+	Obchodní marěe	003	2,89	4,79	1,42	1,03	0,70
+	P ídaná hodnota	011	21,06	28,89	10,98	34,35	39,48
*	Provozní výsledek hospoda ení	030	3,95	- 16,74	5,06	24,65	31,89
*	Finan ní výsledek hospoda ení	048	- 0,16	- 11,14	1,83	- 0,02	0,63
**	Výsledek hospoda ení za b ěnou ěinnost	052	1,45	- 18,88	4,87	18,67	26,89
*	Mimo ádný výsledek hospoda ení	058	- 0,09	- 3,21	- 0,75	0,00	0,00
***	Výsledek hospoda ení za ú etní období	060	1,36	- 22,09	4,13	18,67	26,89
****	Výsledek hospoda ení p ed zdan ěním	061	3,71	- 31,10	6,14	24,63	32,52

4.3 Poměrová analýza

V tomto bod analytické části se přejdeme k analýze finanční situace podniku pomocí soustav ukazatelů. Nejprve se zaměříme na ukazatele rentability a aktivity, poté na ukazatele zadluženosti a likvidity a nakonec na ukazatele kapitálového trhu.

4.3.1 Ukazatele rentability

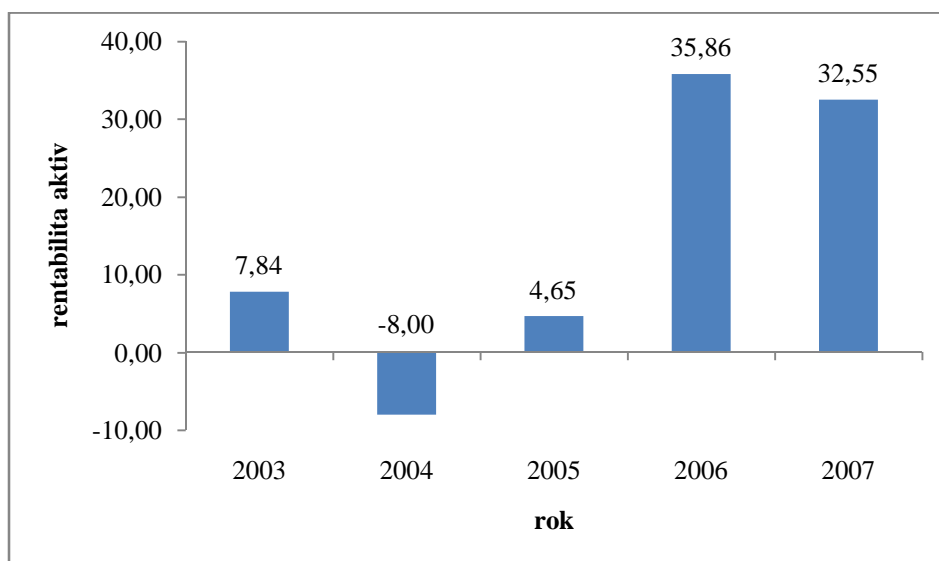
Tab. 4.3.1.1 Ukazatele rentability (v %)

Ukazatel	rok				
	2003	2004	2005	2006	2007
Rentabilita aktiv (ROA)	7,84	- 8,00	4,65	35,86	32,55
Rentabilita vlastního kap. (ROE)	9,00	- 78,31	25,73	66,98	56,93
Rentabilita tržeb (ROS)	1,36	- 22,09	4,13	18,67	26,89

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv udává, kolik zisku připadá na jednu Kč aktiv. Jak je vidět v grafu 4.3.1.1 je trend rentability aktiv poměrně proměnlivý. Nejvyšší hodnotu měla rentabilita aktiv v roce 2006, kdy dosáhla hodnoty 35,86 %. Tato hodnota znamená, že každá 1 Kč aktiv je vynakládána se zhodnocením skoro 36 %, 1 Kč aktiv tedy vydělá 0,3586 Kč. Naopak nejnižší byla rentabilita aktiv v roce 2004, kdy byla její hodnota dokonce záporná. Provozní výsledek hospodaření byl v tomto roce velmi nízký, kvůli poměrně malým tržbám z prodeje vlastních výrobků a tento stav se odrazil také v rentabilitě aktiv. Hodnota -8 % tedy znamená, že 1 Kč aktiv nevyprodukovala žádný zisk, naopak 8 % šel na škodu.

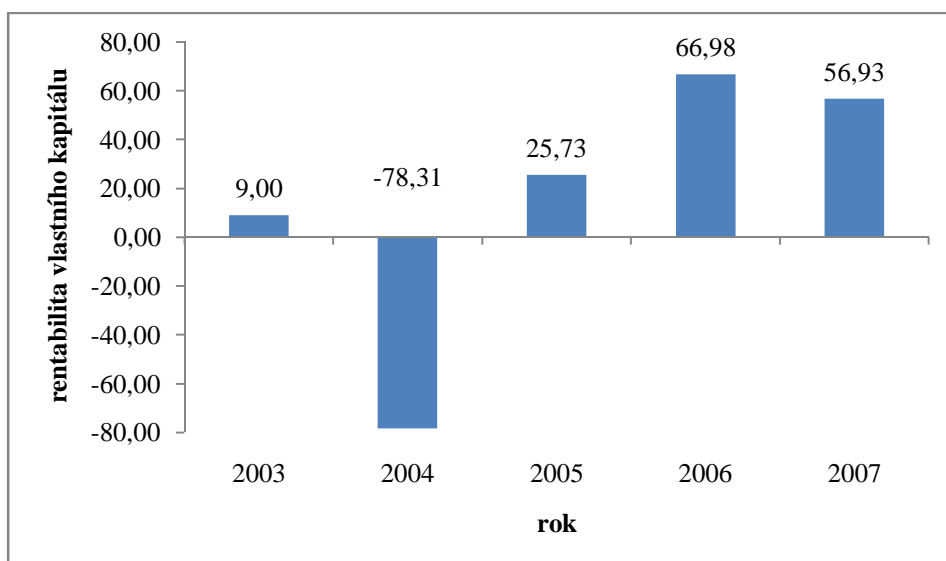
Graf 4. 3. 1. 1 Vývoj rentability aktiv v letech 2003 ó 2007 (v %)



Rentabilita vlastního kapitálu

Základní podmínkou u tohoto ukazatele je, že rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než rentabilita aktiv. Tuto podmínku ukazatel splňuje ve všech sledovaných letech kromě roku 2004. V tomto roce byla rentabilita vlastního kapitálu dokonce mnohonásobně nižší a sice o 78,31% a to tedy znamená, že 1 Kč vlastního kapitálu švyprodukovala o v roce přes o 0,78 Kč istého zisku. Nejvíce istého zisku vyprodukoval vlastní kapitál v roce 2006, a to ve výši bez mála 0,67 Kč .

Graf 4. 3. 1. 2 Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2003 ó 2007 (v %)

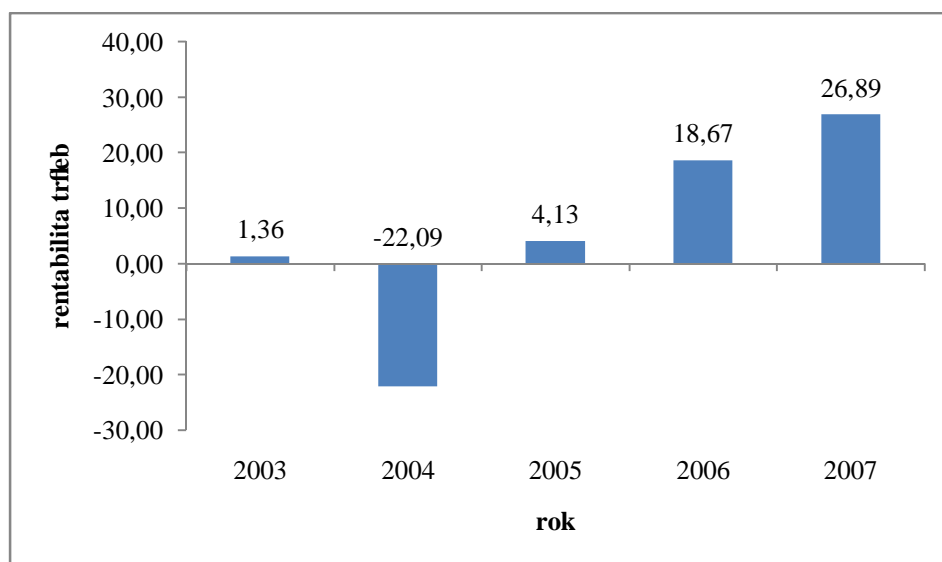


Rentabilita tržeb

Tento ukazatel vyjaduje, kolik Kč zisku zstane z každé 1 Kč tržeb. Nejmén nákladovou výrobu měl podnik v roce 2006, kdy 1 Kč tržeb vytvořila 66,98 % zisku (tj. 0,6698 Kč), ale také v roce 2007, kdy zisk tvořil 56,93 % tržeb. Tento stav ukazuje, že firma měla nadprůměrnou úroveň, což by však mohlo znamenat, že společnost by brzy mohla mít problémy s konkurencí. Naopak naprosto nejnižší byla rentabilita tržeb opět v roce 2004. V tomto roce byl vývoj všech položek opravdu velmi nepříznivý a rentabilita tržeb tento vývoj jen potvrzuje. V tomto roce klesla rentabilita tržeb až na -22,09 % a poukazuje na to, že v období roku 2004 měla firma chybné řízení, které šlo dopustit, aby 1 Kč tržeb nevyprodukovala vůbec žádný zisk a náklady byly tak vysoké, že je ani tržby nedokázaly pokrýt.

Jak již bylo poukázáno ve vertikální analýze výkazu zisku a ztráty, rentabilita tržeb od roku 2005 skutečně roste a to poměrně radikálním způsobem. Výnosnost podniku tedy z pohledu ukazatele rentability tržeb roste a podnik by se tento trend měl snažit udržet.

Graf 4. 3. 1. 3 Vývoj rentability tržeb v letech 2003 až 2007 (v %)



4. 3. 2 Ukazatele aktivity

Tab. 4. 3. 2. 1 Ukazatele aktivity (počet obrátek, dny)

Ukazatel	rok				
	2003	2004	2005	2006	2007
Obrátka celkových aktiv	1,98	0,48	0,92	1,45	1,02
Doba obratu celkových aktiv	182	753	391	247	353
Obrátka zásob	5,16	0,90	2,11	3,62	4,13
Doba obratu zásob	70	398	170	99	87
Obrátka pohledávek	17,13	5,34	3,66	4,47	3,98
Doba obratu pohledávek	21	67	98	81	91
Obrátka krátkodobých závazk	5,67	1,26	1,89	3,69	2,56
Doba obratu krátkodobých závaz.	63	286	190	98	140

Obrátka celkových aktiv

Ukazatel obrátky celkových aktiv by měl být co nejvyšší, protože čím vyšší je jeho hodnota, tím dříve se podniku vrátí prostředky, které vložil do aktiv. Nejlépe se podniku vracely vložené prostředky v roce 2003. Tehdy se celková aktiva obrátily v tržbách bez mála 2x. Obrátka celkových aktiv ve sledovaných letech stále sklesala a pak zase rostla. Největší na tom byl podnik s počtem obrát celkov. aktiv v tržbách hned v následujícím v roce 2004, kdy by aktiva v tržbách nevykonaly ani 1/2 obrátky. V tomto roce podnik využíval aktiva nejméně efektivně. Norma pro obrátku celkových aktiv je přibližně 1,6. Tu však podnik splnil pouze v roce 2003 a v roce 2006 je jí hodnota přibližně rovna. V ostatních letech se však hodnota obrátky aktiv pohybuje okolo 1,00 a majetek podniku není tedy využíván zcela efektivně.

Doba obratu celkových aktiv

Hodnota ukazatele obratu celkových aktiv by měla být, na rozdíl od předchozích ukazatelů, co nejmenší, protože čím menší je jeho hodnota, tím dříve dojde k jednomu obratu celkových aktiv. K nejrychlejšímu obratu došlo v roce 2003, protože jedna obrátka trvala pouze 182 dní, tedy jen přibližně půl roku. V roce 2006 a 2007 byla obrátka také kratší než jeden rok. V ostatních dvou letech se aktiva za jeden rok v tržbách obrátit nestihly. Nejdelší obrátka trvala 753 dní, tedy více než dva roky. Tato situace nastala v roce 2004.

Obrátka zásob

Nejvyšší počet obrát zásob byl zaznamenán v roce 2003, kdy se zásoby obrátily více než 5x. Průměr je o 5,16 obrátek. Druhý nejvyšší počet obrátek pak nastal v roce 2007, kdy se zásoby v tržbách obrátily 4,13x. Naopak nejméně obrátek učinily zásoby v roce 2004, kdy tržby byly tak nízké, že v nich zásoby nečinily ani jednu obrátku. Tržby postoupily pouze na 0,90 obrátky.

Doba obratu zásob

U tohoto ukazatele je opatřeno, aby jeho hodnota byla co nejnižší, protože čím nižší je, tím rychleji se zásoby přemění v jinou formu majetku. Nejrychlejší obrát ve sledovaných letech nastal v roce 2003, kdy jedna obrátka trvala 70 dní. Dále pak k rychlejšímu obrátu došlo v letech 2006 a 2007. Kdy se zásoby stihly v tržbách obrátit do 100 dní. V ostatních dvou letech trvaly obrátky více než 100 dní a v roce 2004 dokonce jedna obrátka trvala až 398 dní.

Obrátka pohledávek

I u tohoto ukazatele analogicky platí, že jeho hodnota by měla být co nejnižší. Nejlépe na tom byl podnik s průměrným obrátem v roce 2003, kdy došlo k celkovému poktu více než 17 obrátek. V ostatních letech pak průměrný obrát pohledávek nepřesáhl více než 6 obrátek. K nejnižšímu poktu obrát došlo v roce 2005. V tomto roce byl průměrný obrát pouze 3,66.

Doba obratu pohledávek

Ukazatel udává, kolik dní je potřeba na transformaci pohledávek na hotovost. Norma obratu pohledávek je přibližně 30 dní. Nejrychlejší převod pohledávek na hotovost nastal v roce 2003. V tomto roce byly pohledávky inkasovány za 21 dní a byla tedy splněna podmínka splatnosti do 30 dní. V ostatních letech splněna nebyla. Nejdéle trvala jedna obrátka pohledávek v roce 2005 a to celých 98 dní. Tento ukazatel je důležitý především z hlediska plánování peněžních toků a je třeba jej sledovat. Pokud trvale překračuje doby splatnosti, je třeba zkontrolovat, jaká je platební káze odbíratelů.

Obrátka závazk

Tento ukazatel pomůže, kolikrát mohou být závazky podniku uhrazeny z tržeb. K nejvíce obrát m došlo op t v roce 2003. V tomto roce by podnik z tržeb ve-keré své závazky uhradil 5,67x. K v t-ím po tu obrát došlo také v roce 2006, kdy byl po et obrátek 3,69. V ostatních letech se ukazatel pohyboval okolo 2 obrátek.

Doba obratu závazk

Doba obratu závazk udává, za kolik dní byly pr m rn spláceny závazky podniku. Hodnota ukazatele se ve sledovaných letech st ídav zvyšuje a pak zase snižuje. K nejdel-ímu splácení docházelo v roce 2004, kdy jedna obrátka trvala 286 dní.

Ukazatel by se m l pom ívat s dobou obratu pohledávek. Porovnání ozna ujeme jako pravidlo solventnosti. Obecn platí, že rychleji by nám m li zaplatit ti, co nám dluží, doba obrat pohledávek by tedy m la být krat-í než doba obratu závazk . Toto pravidlo je dodrženo ve všech sledovaných letech. K nejv t-ímu rozdílu došlo v roce 2004. Tehdy byly pohledávky spláceny za 67 dní a závazky uhrazeny za 286 dní. Naproti tomu v roce 2006 bylo toto pravidlo sice dodrženo, av-ak rozdíl mezi dobou obratu závazk a pohledávek byl opravdu nízký. Pohledávky byly inkasovány za 81 dní a závazky hrazeny za 98 dní.

4. 3. 3 Ukazatele zadluženosti

Tab. 4. 3. 3. 1 Ukazatele zadluženosti (v %, po et krytí)

Ukazatel	rok				
	2003	2004	2005	2006	2007
Podíl vlastního kap. na aktivech	29,97	13,48	14,77	40,54	48,22
Celková zadluženost	70,03	86,52	85,23	59,44	51,77
	72,01	88,14	86,73	61,04	52,16
Dlouhodobá zadluženost	10,35	5,69	4,30	8,76	4,28
	12,02	6,86	5,25	9,70	4,28
B řlná zadluženost	36,21	51,38	71,62	39,47	39,80
	36,52	51,82	72,17	40,13	40,19
Zadluženost vlastního kapitálu	233,70	641,91	577,13	146,60	107,35
Úrokové krytí	28,27	- 5,44	3,52	105,42	420,94
Úrokové zatížení	3,54	-18,37	28,37	0,95	0,24

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Tento ukazatel udává jak je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji. Informuje tedy o tom, jak vysoká je zadluženost podniku. Čím je jeho hodnota vyšší, tím více vlastních zdrojů je na krytí majetku využito a tím pevnější je finanční stabilita podniku. Avšak v případě, že je hodnota ukazatele příliš vysoká, může to vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků. Hodnota ukazatele se ve sledovaném období nejprve snížila přibližně na polovinu a poté se postupně opět zvyšuje. K nejvyššímu krytí majetku vlastními zdroji došlo v roce 2007 a to ve výši 48,22 %. Naproti tomu nejvíce cizích zdrojů bylo využito v roce 2004, kdy vlastní kapitál kryl majetek z pouhých 13,48 % a cizí zdroje tedy z bez mála 87 %. Pro podnik je nejvýhodnější tedy situace, která nastala v roce 2003 nebo 2006. Majetek je kryt z přibližně 30 až 40 % vlastními zdroji a z větší části cizími zdroji. Nedochází tedy ani k vysoké zadluženosti, ani k nízké výnosnosti vložených prostředků.

Celková zadluženost

Celková zadluženost se vypočítá jako podíl cizího kapitálu na celkových aktivech. Měří tedy jaký je podíl věřitelů a jejich kapitálu na celkových pasivech, ze kterých je financován majetek firmy. Z výsledků vertikální analýzy rozvahy ve sledovaném období lze vidět, že cizí zdroje byly pro financování majetku používány nejvíce v letech 2004 a 2005 a to z více než 85 %. V těchto letech by tedy měla být i nejvyšší celková zadluženost, protože pro výpočet vertikální analýzy pasiv a celkové zadluženosti jsou využity stejné hodnoty. V letech 2004 a 2005 nebyla kapitálová struktura vyvážená a docházelo k velkému financování cizími zdroji, v těchto letech bylo tedy riziko věřitelů nejvyšší. V následujících letech se však podíl vlastních a cizích zdrojů postupně vyrovnával. Nejnížší celkovou zadluženost zaznamenal podnik v roce 2007, kdy byl majetek podniku financován pouze z 51,77 % cizími zdroji. Příliš nízká zadluženost však také není úplně pozitivním jevem. Každý podnik by si měl určit, jaká je jeho optimální výše zadluženosti, protože při velmi vysoké zadluženosti se neúměrně zvyšují náklady podniku, především kvůli úrokům a zvyšují se nároky na udržování likvidity. Nízká zadluženost je však také drahým zdrojem financování, protože u většiny zdrojů financování z vlastních zdrojů nefunguje úrokový daňový štít.

Jak již bylo výše zmíněno, hodnota majetku pořízeného na leasing se neprojevuje v rozvaze a může tedy zkreslit výši zadluženosti podniku. Při výpočtu zadluženosti jsem tedy vyutila také celkovou hodnotu finančního a operativního leasingu. Zadluženost podniku se však ve sledovaných letech nijak zvlášť nezvýšila. K nejvyššímu navýšení došlo v roce 2003 a to o 1,97 %. Naproti tomu nejmenší se hodnota zadluženosti podniku zvýšila v roce 2007 o 0,39 %, z důvodu ukončení všech finančních leasingů v průběhu roku.

Dlouhodobá a běžná zadluženost

Ukazatele dlouhodobé a běžné zadluženosti se používají zejména proto, aby pro podnik nebylo důležité jen celková výše cizích zdrojů, ale také jejich struktura. Je třeba rozlišit, zda podnik využívá více dlouhodobých nebo krátkodobých cizích zdrojů. Z výsledků je jasné, že podnik využívá především krátkodobé zdroje financování v podobě krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů. Běžná zadluženost se pohybuje mezi 35 až 40 %. V roce 2004 a 2005 však tuto hodnotu překročila a to nejvíce v roce 2005, kdy využití krátkodobých zdrojů dosáhlo hodnoty 71,62 %. Obdobně jako u celkové zadluženosti ani zohlednění leasingu nepřineslo žádné výrazné zvýšení zadluženosti. Hodnota operativního leasingu ve sledovaných letech navýšila běžnou zadluženost o méně než 1 %. Dlouhodobá zadluženost se pohybuje přibližně do 10 %. K nejvyššímu využití dlouhodobých zdrojů došlo v roce 2003 a to ve výši 10,35 %. V tomto období bylo také nejvíce majetku financováno finančním leasingem, protože při jeho započítání dojde k navýšení o 1,67 %. Dlouhodobá zadluženost poté vykazuje stálé snižování a navíc v roce 2007 klesla na nejnižší hodnotu 4,28 % a to i včetně leasingu.

Zadluženost vlastního kapitálu

Hodnota tohoto ukazatele by se u stabilních podniků měla pohybovat v rozmezí 80 až 120 %. Tčto hodnot dosáhl podnik pouze v roce 2007, kdy byla zadluženost vlastního kapitálu nejnižší, a sice ve výši 107,35 %. Hodnota zadluženosti kapitálu se ve sledovaných letech nejprve zvyší a poté postupn klesá z d vodu zvyšování vlastního kapitálu, p esn ji díky r stu polofky výsledek hospoda ení b fného ú etního období. Nejvyší byla zadluženost vlastního kapitálu v roce 2004 a to dokonce 641,91 %. V tomto období totiž podnik hospoda il se ztrátou, což výrazn snížilo hodnotu vlastního kapitálu. Podnik by se m l snažit zachovat si trend klesající zadluženosti vlastního kapitálu a udržet si ji okolo hodnoty 100 %, aby se mohl za adit mezi stabilní podniky.

Úrokové krytí

Tento ukazatel udává, kolikrát jsou úroky kryty z provozního zisku, tj. kolikrát má podnik zaji-t no zaplacení rok . ím vyší je jeho hodnota, tím je finan ní situace podniku lepí. Od roku 2005 si podnik udržuje trend zvyšujícího se úrokového krytí a v roce 2007 dokonce dosáhl hodnoty 420,94. V roce 2004 však byla finan ní situace natolik špatná, že provozního zisku by nedo-lo ani k jedné úhrad nákladových úrok , protože hodnota úrokového krytí klesla na 0,544.

Úrokové zatížení

V porovnání s předchozím ukazatelem by měla hodnota úrokového zatížení být naopak co nejnižší. Udává, kolik procent provozního zisku odpovídají úroky. Ve sledovaném období by pokryly úroky nejvíce provozního zisku v roce 2005 a to z necelých 30 %. Oproti ostatním rok m je tato hodnota však extrémn vysoká a pohybuje se v t-inou v rozmezí do 4 %. Nejnižší byla hodnota v roce 2007, kdy úroky odpaly pouze 0,24 % provozního zisku. V roce 2004 nabývá ukazatel záporných hodnot, to znamená, že podnik nem l fládné pen flní prost edky pro uhrazení úrok .

4. 3. 4 Ukazatele likvidity

Tab. 4. 3. 4. 1 Ukazatele likvidity (po et úhrad, tis. K)

Ukazatel	rok				
	2003	2004	2005	2006	2007
B ěná likvidita	1,95	1,82	1,63	2,16	2,18
Pohotová likvidita	0,84	0,43	0,73	1,14	1,56
Okamžitá likvidita	0,51	0,19	0,05	0,32	0,91
istý pracovní kapitál	262 630	308 859	376 840	571 495	930 363
	142 816	10 856	45 247	432 813	777 944

B ěná likvidita

Smysl ukazatele spo ívá v tom, ěle zji– uje, jak je podnik schopen dostát svých závazk p em nou svých ob ěných aktiv na pen ění prost edky. P ěim ěná vý–e ukazatele by se m ěla pohybovat v rozmezí od 1,5 ó 2,5. Ve v–ech sledovaných letech se hodnota ukazatele pohybuje v doporu ěných hodnotách. Nejníř–í byla hodnota b ěné likvidity v roce 2005, kdy by podnik p em nou ob ěného majetku na pen ění prost edky uhradil své krátkodobé závazky pouze 1,63x. Níř–í hodnotu likvidity v roce 2005 zap í inila p edev–ím nízká vázanost pen ěních prost edk v ob ěných aktivech, ale také vysoká hodnota krátkodobých závazk p edev–ím v p íjatých krátkodobých zálohách. Naproti tomu nejvy–ích výsledk dosahovala likvidita podniku v letech 2006 a 2007. Tehdy se pohybovala mezi hodnotami 2,16x a 2,18x. Tato situace je pro podnik velice výhodná, p edev–ím z hlediska získávání nových pen ěních prost edk . Z pohledu v ítel ě je takto vysoká likvidita jakousi zárukou, ěle své finan ní prost edky získají pom ěrn ě rychle zp t. Dále pak tato hodnota napovídá, ěle nebude ani ohrořena rentabilita podniku, nebo pen ění prost edky jsou ukládány ve výnosn ě–ích formách aktiv.

Pohotov likvidita

Jak již bylo dveeno, ukazatel pohotov likvidity eliminuje nedostatky předchozího ukazatele bfn likvidity a to tm, fe bere v úvahu jen pohotov prostředky, jako pokladn hotovost, peníze na bankovnch účtech a podobn. Doporuen hodnota pro tento ukazatel je v rozmezí od 1,0 á 1,5. Tato vye byla splněna pouze v roce 2006, kdy byla pohotov likvidita 1,14. V roce 2007 byla stanoven hranice mrn překročena na 1,56x, to však signalizuje pedpokldan zlepšení finanční situace. V letech 2003 á 2005 byla hodnota pohotov likvidity nif než 1,0 a v roce 2004 dokonce klesla na hodnotu 0,43x, což naznauje patnou finanční situaci podniku. Tato vye pohotov likvidity byla způsobena zejména nízkou vazanost peněz v pohotových prostředcích. V tina obfnch aktiv byla totif v roce 2004 vazna v zásobách.

Okamft likvidita

Ukazatel okamft likvidity je poměrně nestabilní a vyuffv se tedy pouze k dokreslení úrovn likvidity podniku. Jeho hodnoty naznačují, fe neje na tom byl podnik s likviditou v roce 2005, kdy měl podnik také velké mnofstv závazků. Pohotov likvidita v tomto roce nbyla hodnoty 0,05x, col znamená, fe by podnik uhradil z pohotových platebních prostředků pouze 5 % svých krátkodobých závazků. Oproti tomu nejlepších vysledk bylo dosaženo v roce 2007. Za sledované období měl podnik nejvy hodnotu závazků, ale také nejvy hodnotu krátkodobého finančního majetku. V tomto roce tedy podnik dosáhl okamft likvidity ve vy 0,91x, col znamená, fe více než 90 % krátkodobých závazků mohlo být uhrazeno penfnmi prostředky.

istý pracovní kapitál

istý pracovní kapitál umohl uje odd lit v ob fných aktivech tu ást pen fních prost edk , která bude sloufit bezprost edn k úhrad finan ních závazk od té ásti, která je relativn volná a podnik ji m fle vyufit k financování svých zám r . Ve v-ech sledovaných letech dosáhl istý pracovní kapitál kladných hodnot, což znamená, fle v každém roce m l podnik i pen fní prost edky navíc, které m fle vyufit. istý pracovní kapitál vykazuje z pohledu manafer rostoucí tendenci. Nejvíce švolných prost edk m l tedy podnik v roce 2007, ve vý-i 930 363 tis. K . Z pohledu vlastníka nejprve hodnota istého pracovního kapitálu klesá, ale poté op t postupn roste a na hodnotu 777 944 tis. K v roce 2007.

4. 3. 5 Ukazatele kapitálového trhu

Jak již bylo e eno, tyto ukazatele lze vypo ítat pouze u podniku, který je akciovou společností, a jeho akcie jsou voln obchodovatelné na kapitálových trzích. První podmínka je p ípad společnosti TMKODA VAGONKA a. s. spln na, protože její právní forma je skute n akciová společnost. Druhá podmínka, a sice volná obchodovatelnost akcií na trhu v-ak spln na není. Společnost má pouze jednoho vlastníka, kterým je společnost TMKODA HOLDING a. s. a ta také vlastní 100 % v-ech akcií. Nejsou tedy dostupné údaje o kapitálovém a nelze provést výpo et t chto ukazatel .

5. Návrhy a doporučení

Hodnocení výkonnosti podniku bylo provedeno pomocí horizontální a vertikální analýzy finančních výkazů a analýzy poměrových ukazatelů. Ve všech sledovaných letech podnik vykazoval pozitivní údaje a jeho celkovou výkonnost a finanční situaci tedy hodnotím jako velmi uspokojivou. Výjimkou byl sice rok 2004, kdy byl výsledek hospodaření záporný a podnik tedy hospodařil se ztrátou. V celkových výsledcích tohoto roku však nespatřuji žádný zásadní problém, protože šlo jen o jeden výkyv a v následujících letech se výsledku podniku opět ve všech směrech zlepšují a to mnohdy několikanásobně. Trend rostoucí výkonnosti by si měl podnik pokud možno zachovat a zabývat se tak trvale mezi stabilními podniky s dobrou finanční situací.

V prvních letech se rentabilita podniku pohybuje poměrně nízkou, v následujících letech však došlo k jejímu výraznému zvýšení a udržuje si již stabilní hodnoty. Je tedy patrné, že podnik našel správný směr, jak zvyšovat svou výnosnost a tedy i jak upevňovat svou finanční stabilitu.

Aktivita podniku je celkově uspokojivá. Podnik by si však měl dát pozor na platební kázu svých obchodních partnerů, protože prakticky ve všech letech překračuje doporučené hodnoty pro dobu obrátu pohledávek. Nespatřuji v tom však žádný zásadní problém, který by podnik ohrožoval, protože je zároveň ve všech sledovaných letech splňováno pravidlo solventnosti a pohledávky podniku jsou tedy hrazeny dříve než závazky.

Pro financování svého majetku podnik ve všech letech využívá z velké části cizí zdroje. Tento přístup schvaluji, ale pouze do určité míry. Jak již bylo výše uvedeno u podrobnější analýzy celkové zadluženosti, podnik si musí určit jaká je optimální výše zadluženosti. Při vysokém využívání cizích zdrojů k financování majetku zvyšuje nároky na udržování likvidity, a naopak při nižším zapojení vlastního kapitálu je pro podnik drahé, protože ne vždy zde funguje úrokový daňový štít. Pro podnik bych doporučila financování z 30 až 40 % vlastními zdroji a ze zbylé části tedy cizími zdroji. V této situaci totiž nedochází k vysoké zadluženosti ani k nízké výnosnosti vložených prostředků.

Likvidita se pohybuje ve sledovaném období v rozmezí doporučených hodnot. Podnik je tedy celkově likvidní. V roce 2005 se sice likvidita podniku pohybovala u spodní hranice doporučení, v následujících letech však došlo k opatrnému růstu a stabilizaci a nedošlo tedy k žádnému zásadnímu ohrožení. V případě likvidity tedy výsledky schvaluji a doporučuji udržet si tento trend.

6. Závěr

Cílem této práce bylo hodnocení celkové finanční situace podniku TTMKODA VAGONKA a. s. prostřednictvím metod finanční analýzy a navržení dalších postupů pro případné zlepšení v oblasti financí. Pro zpracování byly využity údaje za roky 2003 až 2007, které byly vypočteny z finančních výkazů společnosti.

V první části práce byly zpracovány údaje o společnosti TTMKODA VAGONKA a. s., stručná historie, zařazení do skupiny TTMKODA HOLDING a základní údaje o základním kapitálu, orgánech společnosti nebo organizační struktuře. V druhé, teoretické části byly vymezeny základní aspekty finanční analýzy. Zdroje informací pro finanční analýzu, užitelné informace, které plynou z jejich výsledků a základní metody, které budou v práci využity. V další části jsou podrobně zhodnoceny výsledky horizontální a vertikální analýzy a jednotlivých poměrových ukazatelů. V poslední části jsou pak souhrnně zhodnoceny výsledky a z nich plynoucí návrhy a doporučení pro podnik.

Z výsledků provedené analýzy hodnotím finanční situaci podniku jako velmi dobrou. Ztráta, se kterou podnik hospodařil v roce 2004, byla v následujících letech pokryta a její finanční situace se opět rychle zlepšuje. Podnik by si měl tento rostoucí trend zachovat a podle předložených výsledků z roku 2008 se tento trend potvrzuje.

Z finančních výkazů, které jsou sestavovány ke konci roku, jsou vypočteny základní údaje pro finanční analýzu. Zachycení finanční situace podle těchto údajů podniku však není úplně přesné. V průběhu jednotlivých let totiž dochází k výrazným změnám jak v majetku podniku, tak ve zdrojích jeho krytí. Pro přesnější analýzu situace podniku by bylo výhodnější sledovat údaje z finančních výkazů, které se sestavují každým měsícem. Lze tak přesněji zachytit finanční výkyvy, ke kterým v průběhu roku dochází a dle toho tak zhodnotit skutečnou situaci podniku. Dále lze také pro získání nových informací využít jiné ukazatele jako EVA, tedy ekonomická přidaná hodnota, ukazatele s využitím údajů z výkazu cash flow, nebo bankrotní a bonitní modely, které jsou založeny na odhalení, zda podniku hrozí bankrot nebo opět na diagnostice finančního zdraví.

Seznam použité literatury

Monografie

1. BLAHA, Zdeněk; JINDIŠOVSKÁ, Irena. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozr. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3
2. DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0
3. GRÜNWALD, Rolf. Finanční analýza: metody a využití. Praha: VOX. 1995. 81 s.
4. GRÜNWALD, Rolf; HOLEKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vyd. Praha: VTN v Praze. 1999. 197 s. ISBN 80-7079-587-5
5. KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3
6. MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2006. 624 s. ISBN 80-86119-37-8
7. MARINI, Pavel. Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1379-3
8. MRKVIKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2
9. NEUMAIEROVÁ, Inka; NEUMAIER, Ivan. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1
10. RÁKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. akt. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2
11. SEKERKA, Bohuslav. Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů. Praha: Profess, 1996. 152 s. ISBN 80-85235-40-4
12. SYNEK, Miloslav a kol. Manažerská ekonomika. 4. akt. vyd. Praha: Grada Publishing. 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4

Ostatní zdroje

www.vagonka.cz

interní materiály společnosti

Seznam zkratek

a. s.	-	akciová společnost
angl.	-	anglicky
EAT	-	istý zisk
EBIT	-	zisk před úroky a zdaněním
EBT	-	zisk před zdaněním
Ing.	-	inženýr
kap.	-	kapitál
např.	-	například
obd.	-	období
obr.	-	obrázek
ost.	-	ostatní
příp.	-	případně
resp.	-	respektive
ROA	-	rentabilita aktiv
ROE	-	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	-	rentabilita tržeb
s. r. o.	-	společnost s ručením omezeným
tis.	-	tisíc
tj.	-	to je
tzv.	-	tak zvaný
účet.	-	účetní
závaz.	-	závazky

Seznam tabulek, obrázků a grafů

Tabulky

- Tab. 4. 1. 1 - Zkrácená rozvaha k 31. 12. 2003 a 2007 (v tis. Kč)
- Tab. 4. 1. 2 - Horizontální analýza rozvahy a absolutní změna (v tis. Kč)
- Tab. 4. 1. 3 - Horizontální analýza rozvahy a relativní změna (v %)
- Tab. 4. 1. 4 - Vertikální analýza rozvahy (v %)
- Tab. 4. 2. 1 - Zkrácený výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)
- Tab. 4. 2. 2 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty a absolutní změna (v tis. Kč)
- Tab. 4. 2. 3 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty a relativní změna (v %)
- Tab. 4. 2. 4 - Vývoj tržeb a výkonové spotřeby v letech 2003 a 2007 (v tis. Kč)
- Tab. 4. 2. 5 - Horizontální analýza tržeb a výkonové spotřeby v letech 2003 - 2006
- Tab. 4. 2. 6 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)
- Tab. 4. 3. 1. 1 - Ukazatele rentability (v %)
- Tab. 4. 3. 2. 1 - Ukazatele aktivity (počet obrátek, dny)
- Tab. 4. 3. 3. 1 - Ukazatele zadluženosti (v %, počet krytí)
- Tab. 4. 3. 4. 1 - Ukazatele likvidity (počet úhrad, tis. Kč)

Obrázky

- Obr. 2. 1 - Logo skupiny TIKODA HOLDING
- Obr. 3. 4. 1 - Metody finančních analýz

Grafy

- Graf 4. 1. 1 - Srovnání struktury aktiv v letech 2003 a 2007 (v %)
- Graf 4. 1. 2 - Srovnání struktury pasiv v letech 2003 a 2007 (v %)
- Graf 4. 3. 1. 1 - Vývoj rentability aktiv v letech 2003 a 2007 (v %)
- Graf 4. 3. 1. 2 - Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2003 a 2007 (v %)
- Graf 4. 3. 1. 3 - Vývoj rentability tržeb v letech 2003 a 2007 (v %)

Prohlášení o vyúčtování výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o autorském zákoně, zejména § 35 o užití díla v rámci občanských a náboženských obad, v rámci kolektivních představení a užití díla kolektivního a § 60 o kolektivním díle;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užívat (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové (bakalářské) práce bude uložten v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložten u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřeme licenční smlouvu s oprávněným užitím díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užití své díla, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu vyúčtování mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat příslušný příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (ať do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 4. 5. 2009

í í í í í í í í í í í í

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Na Náboře 71/213, 736 01 Havířov

Přílohy

- Příloha 1 - Rozvaha v plném rozsahu k 31. 12. 2003 a 2007 (v tis. Kč)
- Příloha 2 - Horizontální analýza rozvahy - absolutní změna (v tis. Kč)
- Příloha 3 - Horizontální analýza rozvahy - relativní změna (v %)
- Příloha 4 - Vertikální analýza rozvahy (v %)
- Příloha 5 - Výkaz zisku a ztráty k 31. 12. 2003 a 2007 (v tis. Kč)
- Příloha 6 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty - absolutní změna (v tis. Kč)
- Příloha 7 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty - relativní změna (v %)
- Příloha 8 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)
- Příloha 9 - Výpočty ukazatelů poměrové analýzy